全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市
投机

从心理博弈的角度解析市场运行规律

徐波成◎著

在思维较量中超越公众
在心理博弈中战胜市场

九州出版社
JIUZHOUPRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

透视股市投机

从心理博弈的角度解析市场运行规律

徐波成◎著

在思维较量中超越公众
在心理博弈中战胜市场

九州出版社
JIUZHOUPRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

透视股市投机：从心理博弈的角度解析市场运行规律/徐波成著．—北京：九州出版社，2012.3

ISBN 978-7-5108-1400-6

Ⅰ.①透… Ⅱ.①徐… Ⅲ.①心理学—应用—股票投资—研究 Ⅳ.①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2012）第 028548 号

透视股市投机：从心理博弈的角度解析市场运行规律

作　　者	徐波成　著
出版发行	九州出版社
出 版 人	徐尚定
地　　址	北京市西城区阜外大街甲 35 号（100037）
发行电话	（010）68992190/2/3/5/6
网　　址	www.jiuzhoupress.com
电子信箱	jiuzhou@jiuzhoupress.com
印　　刷	北京紫瑞利印刷有限公司
开　　本	710 毫米×1000 毫米　16 开
印　　张	14
字　　数	180 千字
版　　次	2012 年 3 月第 1 版
印　　次	2012 年 3 月第 1 次印刷
书　　号	ISBN 978-7-5108-1400-6
定　　价	28.00 元

★版权所有　侵权必究★

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

第一章　引　论 …… 1

第二章　人类如何思维 …… 12

第一节　模式 …… 13
第二节　定势 …… 17
第三节　思维 …… 22
第四节　社会关系中个体间心理与行为的相互影响 …… 28
第五节　人在认知上为什么会犯错误——人性的弱点 …… 31
第六节　股市投机思维 …… 45

第三章　股票市场价格的形成与变动 …… 50

第一节　股票市场价格的形成与变动机制 …… 50
第二节　股票市场中的公众心理与价格变动 …… 59
第三节　个别心理差异对市场的影响 …… 69

第四章　股市运行的影响因素 …… 82

第一节　市场的不完全理性与股市的波动 …… 82

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　资金面对市场的影响 …………………………………… 85
第三节　基本面对市场的影响 …………………………………… 89
第四节　技术面对市场的影响 …………………………………… 99
第五节　心理面对市场的影响 …………………………………… 109
第六节　总结：噪声及其对市场的影响 ……………………… 117

第五章　股价运动趋势的产生和运行 ……………………………… 121

第一节　主要趋势 ……………………………………………… 122
第二节　次级趋势与短期趋势 ………………………………… 133
第三节　趋势的扩散 …………………………………………… 141
第四节　反转与持续整理图形理论和波浪理论 ……………… 146

第六章　投机思维的方法与投机策略 ……………………………… 154

第一节　投机思维与策略的误区 ……………………………… 154
第二节　技术分析方法的评析 ………………………………… 160
第三节　对市场有效性的评析 ………………………………… 171
第四节　战胜市场的思路和途径 ……………………………… 181

参考文献 ……………………………………………………………… 211

后　记 ………………………………………………………………… 212

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 引 论

一、投资与投机

虽然人们在交流中使用和理解“投资”和“投机”这两个概念似乎并不存在很大障碍，但是真要想明确界定这两个概念却并非易事。到现在为止，绝大多数对这两个概念的界定看似有道理，却很难经得起仔细推敲，比如就股票市场中的投资和投机而言，以下几种定义是比较常见的：

1. 投资指的是长期持有股票，投机则是对股票进行短期交易。

应该说大多数情况下该定义是成立的，但是个别情况下该定义并不准确，比如：某人认为某股票很值得投资，因而买入准备长期持有，不料买入后股价很快一飞冲天。此人认为在这个价位上已经不值得长期持有，于是卖掉该股，然后买入其他股票。从持有时间上来看，此人似在投机，而实际上其市场行为界定为投资更为合适。再比如：某人得知某公司有一市场尚不知晓的潜在利好，于是买入该公司股票等待利好披露后在高价位抛出。不料该利好消息一直压了五年后才披露，因此其持有该股达五年之久。从持有时间上来看，此人似在投资，而实际上其市场行为界定为投机更为合适。

2. 投资是一种成功的投机，而投机是一次不成功的投资。

该定义多少有点调侃的意味，实际上投资和投机很难从成功与失败这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个角度来区别的：投资未必成功，也可以失败；投机未必失败，也可以成功。

3. 投资是为了实现安全性收益，投机则是为了实现风险性收益。

该定义看似有道理，实则有失偏颇。实际上投资并非排斥风险，投机也未必意味着高风险。从风险的大小来区别投资和投机只是看到问题的表面现象而没有抓住问题的本质。

多少年来，人们一直纠结于投资和投机的界定而难以理顺清楚该问题的根本原因在于人们一直试图从交易的对象、过程和结果等这些客观的现象中找到二者的本质区别所在，而实际上，投资和投机的本质区别并不在于交易的客观过程中，而在于市场行为背后的主观思维过程中。这就好比如果我们要区别仇杀和情杀这两个概念必须从杀人者的心理活动和动机入手，而从杀人方式和过程中试图找到二者的本质区别基本上是不大可能的。

投资和投机本质上都是一种市场行为，二者的本质区别在于在交易决策的思维过程中的差异：投资的目的是通过所投资企业未来的盈利来实现收益，因此投资者思考的核心问题是企业未来的净现金流的折现值，由此他会关注企业的基本面（现在和未来的盈利能力、成长性、竞争优势、风险性等因素）、宏观经济基本面以及行业基本面这些因素。对于股票投资者而言，真正的投资就是巴菲特所说的“投资股票实际上就是投资公司”，投资者的思维中是不预测股价的中短期波动的，他只计算企业长期盈利和发展前景。投机则是通过投机对象市场价格的波动或者趋势运动获取差价来实现收益的，其要害在于“机”，即抓住市场机会。不管投资者是否真正能够预测和把握市场价格的波动和趋势，只要其交易行为是基于思维中对市场波动和趋势的预测，是为了抓住某波或者某段行情的机会，则应属于投机。投机者关注的因素范围更广泛，既包括宏观经济、行业和企业的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面，又包括资金面、市场运行的技术面和心理面。

某股票投资者的操作策略是：定期地根据基本面的变化以及各只股票价格的变化，调整股票池结构，增持那些他根据基本面和价格的变化认为更有投资价值的股票而减持由于基本面和价格的变化而投资价值相对下降的股票，那么他的市场行为属于投资还是投机呢？从他持有股票的时间来看，很多股票只是中短期持有；从他获取收益的途径来看，很多收益是通过买卖差价获取的。从这两方面来看，他似乎在做投机，其实也未必然。在这种情况下，关键是看他置换股票的思维是基于获得投资对象未来带来更多净现金流的预期还是基于对价值低估股票未来会升值的预期，如果是前者则属于投资，是后者则属于投机。当然还有种可能，他买入一只股票前的考虑是：该股票未来预期盈利的现金流已经很值得长期投资，而假如不久后该股票价值被市场发现因而被炒高，则会考虑卖掉换股。他的交易决策的思维中主基调是投资，同时又有投机的预期，因此其市场行为既有投资的成分又有投机的成分，实质上是具有投机预期的投资。而假如他买入股票前的考虑是：买入价值低估的该股以等待其价值修复，择高位卖出，假如价值修复行情一直不来，就考虑长期持有，因为公司未来盈利预期还是有吸引力的。这种情况下其市场行为的主基调是投机，其中又有投资的成分，实质上是具有投资预期的投机。

二、投机的实质是市场参与者之间的心理博弈和思维较量

投机的成败从根本上取决于对股价未来走势预测和判断的准确性。股价的波动和趋势是由市场交易行为决定的，而市场交易行为背后的决定因素则是市场参与者的心理和思维。影响股价的因素很多，包括基本面的因素、技术面的因素，也包括心理面的因素，不管何种因素，都要通过影响市场参与者的心理进而影响其持有股票的意愿和市场交易行为，最终影响

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场价格。因此，要准确地预测股价未来的走势，从根本上来说必须通过对市场心理的把握和预测；而市场运动变化中所包含的任何规律最终也要通过市场心理的变化来加以解释。

也许有人会说，抛开对市场心理的把握，而只是通过预测基本面未来的变化去预测市场，这难道不可行吗？表面看来似乎可行，而且很多人似乎也是这么做的，但实际上这种方法仍然绕不开对市场心理的把握。因为实际上决定未来市场走势的是市场对基本面未来的预测而不是基本面本身，这意味着你对基本面未来的预测即使是正确的，也不见得你据此对市场未来走势的预测也是正确的。假如你对基本面的预测不能超前于市场的预测，那么你对基本面的预测是毫无价值的，只有你对基本面的预测比市场中大多数人的预测更超前、更准确，你才有可能比较准确地预测未来市场的走势。而要做到这一点，仅仅善于预测基本面的未来是不够的，你还要知道其他人的心理和思维，知道他们是怎样预测的，未来基本面的发展变化又会导致他们的思维和预测发生怎样的变化。预测市场，从根本上说就是预测市场的心理和思维。

而另一方面，预测市场的心理和思维又是通过自己的思维活动和过程实现的，或者说，投机实质上就是通过自己的思维预测和判断别人的心理和思维的过程。市场中存在大量的投机者，每个投机者都在通过自己的思维活动来判断和预测着其他投机者的心理和思维，这个过程就是市场参与者之间心理博弈的过程，是市场参与者之间的智力游戏和思维较量。凯恩斯把这个过程比作选美比赛：报上发表一百张美女照片，要求参赛者选出其中最美的六个，并给命中率最高的参赛者颁奖。在这种竞赛规则下，为了获胜，每一个参赛者都不会根据自己的审美标准来评议，而会根据他对别人审美观点的推测来选美，只有这样，参赛者自己才能获胜。为了获奖，参赛者都必须服从大众的偏好。一个投机者要想在这场心理博弈的游

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戏中成为胜者，他必须在思维上比他人更胜一筹，能够发现别人思维上的缺陷和错误并能够克服自己思维上的缺陷和错误，或者能够预测和把握别人思维的变化方向和趋势，总之，他能够通过自己的思维战胜别人的思维。

三、相关领域的研究现状与本书的特点

投机像山岳一样古老，人类对投机现象的观察和思考，对投机规律和方法的研究可谓源远流长。到现在为止，人类对投机规律和方法的研究成果可归结为两大类：一是大量零散的关于投机的经验总结和理论，二是行为金融学。

有些投机者和投资者在总结自己的投机和投资实践经验的基础上，经过思考和感悟形成了有关投机规律和方法的箴言、语录、理论等等，这些成果在有关投资和投机的畅销书中以及各种媒体中是经常可以看到的。这些研究成果产生于成功的实践以及超人的悟性，应该说具有一定的实用性和适用性，有利于加深对投机现象和规律的理解并对投机实践具有一定的指导意义。而另一方面，其缺陷也很明显：1. 缺乏系统性，只是对投机规律和方法的某一方面的零散的研究。2. 缺乏一般性和理论性，往往只是对投机规律和方法的比较片面的、直观的、朴素的总结和感悟，由此导致这些研究成果的适用情况和范围是有限的，而且有些研究成果之间是彼此矛盾的。3. 可靠性是有限的。某些投机规律和方法的可靠性的有限性一方面源于其本身的片面性和局限性，另一方面则源于投机市场的一个特点：一种规律和方法一旦被多数人所掌握，便会失效。

行为金融学将心理学的一些研究成果应用于金融学，它从金融市场中个体认知和决策规律及其偏差的角度来解释证券的市场价格及其变动。行为金融学的产生和发展使得人们对投机现象及其规律的研究从方法上、理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论性和科学性上都上升到一个新的高度。但是行为金融学发展到现在，应该说还没有成为一门成熟的完善的学科，其缺陷表现在：没有建立起一个统一的基本理论框架，也没有形成独特的逻辑严密的分析范式，因而现有的研究成果显得比较散乱，很多研究成果之间内容多有重叠，有些理论之间的联系尚不够清楚，整个理论体系的系统性和层次性尚有欠缺。这其中的根本问题是，整个行为金融学理论体系应该建立在一个扎实、完善、可靠的个体心理模型基础之上，而该心理模型的建立到现在还是难以令人满意的，当然，这主要还是受当今人类心理学的发展水平的制约。总之，该学科目前还处在搭建和完善理论框架的阶段，离实际应用或者说对金融市场中的投机实践发挥指导作用还有一定的距离。

本书在研究方法上与行为金融学有些类似，同时理论体系上与行为金融学又有明显的差别，本书的特点是：

1. 创新性。本书在整个理论体系上属于原创。作为整个理论框架的基础，本书首先建立起一个全新的，相比于当今的行为金融学甚至心理学富有新意更加完善的心理模型，其中主要是认知模型。在此基础上，整个理论框架内的大多数理论属于原创，部分则对传统理论进行了改造和融合。

2. 统一性和科学性。本书的各部分内容以及各种理论都是建立在共同的心理模型之上的，他们之间逻辑严密，层次分明，有机地搭建组成一个统一的理论框架。读完此书，真正读懂此书，你会发现和感受到此书中理论结构之美。本书理论框架中的概念、观点和理论一般会避免有些书籍和言论中经常所采用的那种含糊的、模棱两可的表达和阐释方式，体现了较高的科学性。

3. 包容性和一般性。本书的理论体系是具有创新性的，但是并不排斥传统的相关理论，而是通过一个更具一般性的理论框架将一些传统理论和观点有机地加以包容。因此，通过该理论框架，你既可以真正理解传统理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论和观点的合理性成分，又可以发现其片面性和局限性。包容性的另一面就是一般性，本书中所揭示和阐述的是投机现象的最一般的规律以及投机的最根本方法，这些理论和方法也许看起来不是那么具体和实用，但却是正确的、可靠的。在投机市场中，大家都能够轻易掌握的规律和方法一定不是有效的可靠的规律和方法。读完此书你就该发现，本书中的理论和方法相比于传统的一些投机理论和方法的一个重要区别是：经得起流行假设的检验，即假如所有的市场参与者都熟读和精通此书中的理论和方法，那么该理论和方法仍然有效，这种情况可以看作是该理论体系所需要解释的一种极端情况而已。这就是该理论体系一般性的体现。

4. 实用性和通俗性。本书不仅从理论上发展和完善了投机学和行为金融学，而且对投资实践具有一定的指导作用。本书在理论结构的设计上以及语言表达上力求通俗易懂，尽量避开目前并不成熟且晦涩难懂的一些专业词汇，也尽量避免无实质内容的“数学化”倾向。毕竟，大道应该是至简的。

四、本书的研究框架

本书只研究了股票市场的投机问题，实际上所有投机市场在原理和方法上应该是相通的，因此本书所阐释的理论和方法也可运用于其他投机市场。

本书围绕着投机思维这条主线，主要研究了三个核心问题：人类是如何进行思维与投机思维的；市场中公众的思维决定和影响价格的机制及其运行规律；如何进行投机思维以战胜市场。

第二章通过建立一个心理模型（主要是认知模型）解释了人类认知和思维活动的基本机制，以此作为本书整个理论框架的基础。考虑到本书并非专门的心理学著作，因此在心理模型的设计和描述上并不追求详尽、具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

体、完美，而只是建立能够支撑起本书理论框架的一个新颖的抽象的模型，其中主要涉及模式、定势、思维定势、思维路线、社会心理等概念和理论。其中有些概念和理论是当今主流心理学没有使用过的，属于本书原创，有些概念和理论则与主流心理学并非完全一致，在内涵和外延上有创新之处。如果你对心理学发展历史和现状比较了解的话，你应该懂得这并非什么大逆不道之事。在该心理模型基础上，本章还探讨了人的思维缺陷或者说认知偏差问题以及股市中的投机思维问题。读完后你会发现，本书在对人的认知偏差的探讨中虽然也尽量运用了当今行为金融学中关于认知偏差的一些概念，但是由于对认知偏差的分析是建立在新的心理模型基础之上的，因而显得更加具有层次性、条理性和逻辑性。

读懂第二章不仅有利于你对本书整个理论体系的理解和把握，对你对人的心理和思维活动的理解也会是一个不小的提升。假如你在心理学方面没有任何理论基础，也许你要透彻理解本章内容是有困难的。没关系，只要你掌握了基本的概念和理论，对后面内容的理解问题就不是太大。

第三章研究的是股票市场中价格的形成和变动机制，也就是市场心理如何决定和影响股票价格及其变动。在运用持有意愿、需求曲线等概念解释了股价的形成及其变动机制的基础上，对该问题的进一步研究又从公众心理和个别心理差异两个角度展开的。一般说来，公众心理的变动影响和决定着股价的变动，而个别心理差异的产生和变动一方面也会对股价产生影响，更直接的作用则是导致市场交易的发生。

第四章研究了股市运行的影响因素，包括资金面因素、基本面因素、技术面因素和心理面因素。当然，不管是基本面因素、技术面因素还是心理面因素，最终都是通过影响市场参与者的心理和思维影响股价及其变动。读完这一章，你会明白影响市场的因素是错综复杂的，而这些不同的因素对市场运行的影响方式和特点是不同的。作为总结，本章对行为金融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学中的噪音这一概念进行了新的界定和阐释。

第五章研究了股市运行的一些基本原理和规律，这些原理和规律表现在趋势的运行原理和规律上，包括趋势的产生、加强和反转的原理和规律，包括上级趋势与下级趋势相互作用的原理和规律，包括趋势扩散的原理和规律。这些趋势运行的原理和规律实际上是市场心理变化的原理和规律在价格运动中的表现，因此最终还需要通过公众心理和思维的变化原理和规律加以解释。本章中还通过一个更大的理论框架，将一些传统的技术分析理论加以有机地融合，读懂后你会对一些传统理论的合理性和片面性有新的理解。

第六章中我们将探讨投机思维的方法和策略问题。现实中很多人所采用和热衷的思维方法实际上是有很大缺陷的，甚至是完全错误的。技术分析方法有其一定的合理性，但是无论是从其理论基础还是实践效果来看，有效性都是相当有限的。本章在对市场有效性进行评析的基础上认为，市场是可以战胜的，最后阐释了战胜市场的四条基本思路和途径，并归结出一条投机者参与投机所应该遵循的最基本原则：进行理性投机，只做你能够预测和把握的趋势和潜在趋势。

五、出版此书的目的——倡导理性投机

世人对投机行为褒贬不一，总体上持反面看法的居多。投机实质上是投机者之间所进行的一场心理博弈和智力较量的游戏而已，投机活动的直接结果是投机者之间进行了重新的财富分配。投机行为属投机者的自愿行为，愿赌服输，对局外之人也无直接影响，从这个角度来讲，投机活动似乎无可指责。当然，在现实经济生活中的投机活动也多有可指责之处，比如投机活动中的庄家操纵、内幕交易，再比如股市和房地产市场的过度投机对经济正常运行的扰动等，这些实际上属于另一个层面的问题了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际上，尽管我们绝大多数人并非专业投机者，但是投机几乎是所有人都回避不了的问题和行为，谁购买或者卖出股票、黄金、古董、房产的时候会一点都不考虑时机的问题呢？有多少人能在选择专业、行业、职业、配偶的时候能够不为世俗观念和流行趋势所左右呢？在市场经济环境下，几乎所有的经济活动的参与者都是某种程度的投机者。

本书倡导理性投机原则的原因在于，理性投机是一种利己且利他的投机方式。一方面，理性投机是在投机市场中能够长期生存和盈利的必由之路。在短期内，投机活动的收益具有一定的偶然性和运气成分，而长期来看，投机活动盈亏成败的关键则在于投机的理念和方法，在于投机思维的方式。长期进行心理博弈和智力较量的投机游戏的总体结果一定是：理性投机者赚到了非理性投机者的钱。而另一方面，理性投机又具有利他的一面。理性投机者的抄底和逃顶行为都在一定程度上抑制了市场价格的过分波动，这对非理性投机者而言其实是一种保护，这种抄底和逃顶行为主观上利己客观上利他。市场中的理性投机者比例越大，市场的波动会越平缓，对非理性投机者的伤害则越轻，而假如市场中理性投机者的比例达到一定程度的时候，市场中很难产生理性的投机机会，这种情况下，理性投机者也很难战胜市场，非理性投机者的利益将得到很好的保护。

在具有投机性且非理性的股票市场，要想通过投机长期战胜市场，你必须在思维上超越公众，对市场及其相关因素的思维比大多数人更长远、更深刻、更准确。投机市场是不相信眼泪的，你已经赔了，而且赔得很惨，如果你不能找到自己的思维缺陷并且有效地加以改进，那么你还会继续赔下去；投机市场是不相信欲望和激情的，君不见多少人砸锅卖铁，倾其所有，怀揣着梦想与渴望进入股市，最终却屡屡碰壁，惨败而归；投机市场是不相信勤奋和执著的，君不见多少人心无旁骛，夜以继日，专心痴迷地做功课，奋斗了几十年后却不得不对股市摇头叹息；投机市场是不相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信经验的，每一次失败后，你都会总结经验，认为同样的错误以后不会再犯，然而最终，你会发现错误总是难免。投机市场相信的是思维，长期赢家赢在思维，输家输在思维。在投机市场，思路决定出路。

用心研读此书，你对此书的理解很大程度上会影响到你在股市中的出路。读懂此书未必能使你短期内暴富，但至少能够保证你在投机实践中少犯错误，不犯根本性错误和原则性错误，这是能够确保长期战胜市场的前提。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　人类如何思维

市场中，任何的价格波动都是由市场参与者行为引起的，而市场行为又是市场参与者心理活动的结果和外在表现，市场心理活动才是市场行为的根本和内在依据。因此，从根本上来说，市场波动和变化是市场参与者心理活动的结果，市场波动和变化及其规律最终也必须通过市场参与者的心理活动及其规律来解释。从这个意义上来说，市场的规律以及经济活动的其他规律和理论实际上都是建立在一定的心理学理论或者心理规律假设基础之上的。因此，本书的理论体系也从对人类一般心理和市场心理规律的探讨开始。

市场心理活动与人类一般心理活动在原理和规律上无疑是相通的，要全面完整地解释市场心理和行为就需要涉及心理学几乎所有的领域，这无疑会使本书显得体系过于庞大繁杂，所以本书在第二章中力求建立起一个尽量简洁而实用的心理模型。另一方面，心理学发展到现在为止的所有成就还不足以为对市场心理和行为的研究提供扎实可靠的理论基础，因此，本章中所建立的心理模型必须在现有的心理学理论基础上进行突破和创新。心理模型的创新是本书整个理论框架创新的基础。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 模式

一、模式的形成

人在清醒状态下，需要不断地接受来自外部和自身的各种信息，形成形形色色的感觉。我们用眼睛看形成视觉，用耳朵听形成听觉，用鼻子闻形成嗅觉，此外还有味觉、触觉、温觉、运动感觉等等。不同的感觉形成的具体过程不同，但其基本机理是相通的：人体中不同的感觉器官中分布有不同的感受器，不同的感受器专门对不同的外界刺激发生反应，从而产生生物电（神经冲动），生物电通过神经传输到大脑，在相应的大脑区域引起相应的神经元的反应，进而产生感觉和知觉。

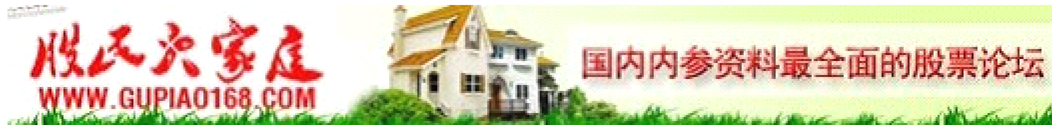
我们感知到的世界是五颜六色，形态各异，变化多端的，这个世界似乎可以向我们展示出无穷无尽的形态和特征，从而使我们的感觉内容变化无穷。其实，我们感知事物是在接收和处理大量的有关事物属性的信息，我们对不同的对象所形成的感觉和知觉实际上是对不同属性组合的感知。尽管感觉的内容是变化无穷的，也就是说我们感知到的变化无穷的事物所对应的属性组合是变化无穷的，然而这变化无穷的感觉中所包含的基本属性却无疑是有限的。那么什么是最基本的属性呢?

分布在人体不同器官中的各种感受器是大脑获取信息并形成感觉的基本来源，人体中的感受器虽然种类繁多，数量巨大，但还是有限的，不同感受器所产生的生物电分别代表着不同的信息，对应着不同的属性，这就是我们所能感知到的事物所有的大量的属性中所包含的最基本的属性，我们所有的感觉和知觉其实都是在这些最基本的属性基础上进行加工整理的结果，事物的各种属性也都是在这些最基本的属性基础上形成的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股民大家庭股票论坛

www.gupiao168.com



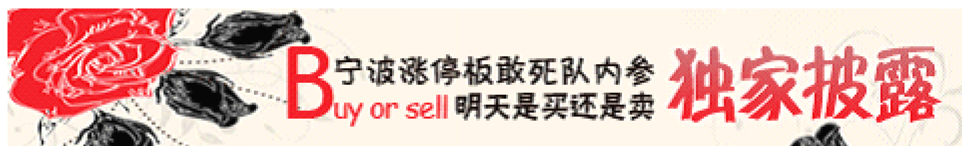
中国专业股票网站，提供股票新闻，股票软件，股票数据，股票书籍，珍贵股票资料等等。





宁波涨停板敢死队由专业操盘手 和行业精英联合组建，专注于短线投资研究，秉承诚实守 信，合作共赢，团队制胜共同发展的的经营理念，宁波涨 停板敢死队有信心有决心也有能力与新老客户，精诚合作、 并肩携手，共同创造国内最权威的股市信息研究中心（中国 资本市场的“黑马摇篮”）。

www.803803.com　　www.gpgpgp.com





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当我们感知着事物的各种属性的时候，比如观赏着小狗的外观或者欣赏着交响乐的时候，我们会觉得事物各种属性是其本身所客观存在的。如果我们从人的认知过程来看，事物的属性其实是客观事物和主观心理相互作用的结果，脱离开人体内各种感受器的功能以及在此基础之上的信息加工整理过程，那么事物的任何属性都无从谈起。没有人能够理解蝙蝠通过其声波感受器所产生的种种感觉以及在其意识中事物的各种属性，原因很简单，人类没有这种感受器，所以对事物的感觉与蝙蝠无从交流和相互理解。

人在认知过程中，总是倾向于把具有某种共同特征的若干事物归为一类，对事物进行归类无疑使认知过程更加简捷有效。我们之所以把某些事物归为一类，是因为这些事物具有共同属性，我们每次感知该类事物的时候，这些属性都会出现并被我们所感知。这些共同属性的组合反复出现且被感觉的结果是该组合在头脑中被加工成为一个整体，这就是模式。模式的形成意味着这些共同属性的组合在我们的头脑中成为一个整体的属性，模式形成后，我们感觉该类事物的时候，该类事物的共同属性组合会被反映为一个整体属性，从而形成知觉。这样，我们对感觉和直觉可以这样加以界定：感觉是对事物个别属性的反映，而知觉是对事物若干属性的整体反映，也就是通过模式来更加简洁有效地反映事物。

某个具体事物所对应的属性组合可以分为两部分：同类事物所共有的属性部分以及其独有的属性部分，即共性部分和个性部分。模式形成后，我们对某个具体事物的感知可分为对共同属性组合（共性）的知觉及对独有属性（个性）的感觉。模式的形成意味着某些属性的组合被知觉为一个整体，可以作为一个整体属性参与思维活动。该过程可用以下图表表示：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事物一：T L M N X	事物一：T O X
事物二：E L M N P	事物二：E O P
事物三：S L M N I	事物三：S O I
模式形成前的感知	L M N 属性组合反复被感觉并在头脑中形成模式 O 以后的感知

图 2－1

模式形成后，它又可以作为一个独立的属性与别的属性进行组合形成高级模式。此过程如图 2－2 所示：图中最底层的属性对应的是低级模式，某些低级模式的组合反复被感知形成高一级的模式，即图中的第二层模式。第二层模式与别的模式进行新的组合形成更高级的模式，即图中的第三层模式。

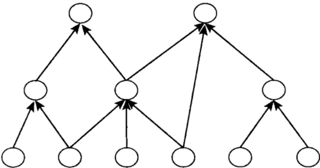


图 2－2

从人体中的感受器对外界刺激发生反应产生生物电作为对事物最基本的属性的反应开始，产生一级模式，一级模式与其他属性或者模式相互组合形成二级模式，进而形成更高级模式……由此在人的头脑中便形成了具有层次性的复杂的模型网络。实际上，很多低级的模式并不存在于大脑中，而是产生和存在于外围神经系统中，很多较低级的模式虽然存在于大脑中，但是几乎不进入意识中。进入人的意识中的模式大多数属于高级模式或较高级的模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、模式的种类

（一）这里我们界定和区别两对概念：抽象模式与具体模式，低级模式与高级模式。

生物——动物——哺乳动物——狗——母狗——阿黄

这些概念都对应着头脑中的模式，越是后面的模式包含的属性越多，而且后面的模式所包含的属性一定是以前面模式所对应的属性作为本质属性再加上其他非本质属性共同构成。这些模式中，后面的模式就是前面的模式的具体模式，而前面模式是后面模式的抽象模式。

低级模式与高级模式的关系与上述关系有类似之处，一般说来，抽象模式对应的是低级模式，而具体模式对应的是高级模式，也就是说，抽象模式与具体模式的关系是低级模式与高级模式关系的一种情况，但是后者的关系并不仅仅限于前者。虽然高级模式总是包含着相对低级模式对应的属性，但是低级模式所对应的属性可以不是高级模式对应的本质属性，也可以是高级模式的非本质属性。

（二）根据模式所反映对象的特征可分为事物模式，过程模式，特征模式。

1. 事物模式。这种模式反映的是某种事物，可以是实体，比如山、河、动物、人类等等，也可以是某种现象，比如日落、群体游行、火山爆发等等。这种模式大多数可以用名词加以描述。

2. 过程模式。这种模式反映的是某种过程，比如吃饭、运动、射击等等。这种模式一般可以用动词加以描述。

3. 特征模式。这种模式反映的是事物或者过程所表现出来的特征，例如温暖、高大、飞快、热烈等等，一般可以用形容词或者副词加以描述。

4. 情感（情绪）模式。人的情绪分为基本情绪（比如快乐、悲哀、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

愤怒、恐惧等）和混合情绪（比如后悔、羞耻、凄惨等），混合情绪是由不同的基本情绪以及需要组合而成的情绪；人的情感分为基本情感（比如爱、恨、怕等）和混合情感（比如喜欢、厌恶、羡慕等），混合情感是由不同的基本情感以及需要组合而成的情感。情感（情绪）模式反映的是人的某种情感或者情绪状态。

这里需要解释的是，头脑中的模式是对某些属性组合的反映，其中有些是可以用语言加以描述的，因为语言本身就对应着模式，或者说是对模式的描述和表达。但是，有很多模式是难以用语言来准确描述的，我们头脑中的模式比人类的语言要远远丰富得多。

第二节　定势

一、定势的涵义

世界上的事物之间是相互影响，相互作用，相互联系的。我们知道明天早晨太阳会从东方升起；天阴了，我们猜测或许会下雨；我们把手中的石块扔出去，能够大概预测石块的运动方向和轨迹。客观世界事物之间的种种联系，反映在人们的头脑中，则表现为定势。

定势的一般表述方式为：条件模式→结论模式

以上述例子为例，上述三种事物之间的联系对应的心理定势可以表述为：

明天早晨→太阳从东方升起

天阴了→将要下雨

某种投掷方式→石块运动方向和轨迹

定势的实质是客观事物之间的联系在人头脑中的反映。事物的运动、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变化和发展是有规律的，这规律便是事物运动变化过程中所存在的内在的，必然的联系。这种联系被个体反复感知，反复强化，便在个体的头脑中逐渐建立起模式之间的联系，从而形成定势。人就是通过在实践中对客观事物及其之间的联系不断地观察、感知、总结，在头脑中形成模式进而建立起模式之间的联系，从而形成定势，通过这种方式在头脑中实现对客观事物在主观中的“复制”，从而把握事物的内在联系和规律。因此，人们头脑中形成定势的过程，实际上就是在头脑中“复制”客观规律的过程，也就是发现和把握客观规律的过程。

通过实践、总结和学习在头脑中建立定势，这是我们发现和把握事物内在联系和规律的基本的途径，必经的途径。

定势在头脑中产生后，人们便可以利用定势来对客观事物和过程进行预测、判断以及其他思维过程，实现由此及彼，由已知的到未知的，由条件模式到结论模式的推导过程。

二、定势的形成

世界上各种事物之间存在着普遍的，复杂的联系和因果关系，不同的联系的确定性和可靠性是不同的，我们称之为联系的强度。两个事物 A 和 B，A 发生，对 B 发生的影响越大，或者说 B 发生的概率越高，则它们之间的联系越强。根据联系强弱程度的不同，我们将联系分为强联系和弱联系，如果 A 发生则 B 必然发生，那么这种联系我们称之为必然联系，必然联系属于最强的联系，数学、物理和化学中的规律很多都是必然联系。事物之间的很多联系则不是必然联系，以下几种联系基本上是根据其强弱程度排序的：哥哥的智商高与其孪生弟弟的智商高，哥哥的智商高与其亲弟弟的智商高，表哥的智商高与表弟的智商高，哥哥的智商高与其一起长大但无血缘关系的弟弟的智商高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人脑中的定势是客观事物之间联系在人的头脑中的反映，是通过强化和弱化过程形成的。定势形成的基本过程是：

假设有两个事物分别为事物 A 和事物 B，它们反映在某个个体的头脑中分别对应着模式 A 和模式 B。如果事物 A 和 B 都发生且被该个体所感知，这种联系反映在个体的头脑中则初步强化形成了两种弱定势：

定势 1：模式 A→模式 B　　定势 2：模式 B→模式 A

如果事物 A 和事物 B 再次都发生，那么该事件被个体反映后这两种定势都会得到加强，定势的初步形成以及以后的加强过程叫做定势的强化。

如果事物 A 发生了，事物 B 没有发生，那么该事件被个体反映后定势 1 会减弱，该过程叫做定势的弱化。此时定势 2 不受影响。

如果事物 B 发生了，事物 A 没有发生，那么该事件被个体反映后定势 2 会被弱化，此时定势 1 不受影响。

事物之间的联系反复被个体感知的过程也是相应的定势得以形成并且反复被强化或者弱化的过程。人们对这种联系感知的次数越多，经过强化或者弱化的次数越多，对这种联系的性质和强度的把握越准确，那么相对应的定势越成熟，我们将定势这方面的特征称之为定势的成熟度。定势的成熟度取决于人们对事物之间联系的感知次数（强化和弱化次数）和效果，同时又影响着人们利用该定势进行预测和推断的思维过程准确性和效果。

定势的强度则是反映个体在思维中利用该定势由条件模式推导出结论模式的可能性，或者说个体在条件模式所对应的条件下对结论模式所对应的结论成立可能性的一种主观评价的一个指标，其实质是事物之间联系的强度在个体头脑中的反映。从长期的和一般的角度来看，定势的强度取决于其对应的事物之间联系的强度以及个体对这种联系的感知次数和效果（定势的成熟度）。但是从短期的和具体的角度来看，反映非必然联系的定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势的强度的形成则具有一定的偶然性，因为对于非必然联系来说，事物之间的联系的方式从长期来看服从一定的概率分布，是具有统计学意义上的联系，而短期结果则具有一定的偶然性，表现在定势的形成中则是条件模式和结论模式的发生状况的组合具有一定的偶然性，因此对定势强度的影响就具有偶然性。总之，成熟度越高的定势，其强度与其所反映的事物之间的联系的强度越一致，或者说其强度越能够有效地反映事物之间联系的强度。

三、情绪（情感）定势

如果某种模式跟个体的情绪（比如快乐、悲哀、愤怒、恐惧等）或者情感（比如爱、恨、怕等）发生联系，则可以形成情绪定势和情感定势。

情绪定势可表述为：条件模式→情绪模式

情绪定势是客观事物与个体情绪体验的联系在个体头脑中的反映。情绪定势的形成意味着客观事物与个体的情绪体验建立起联系，使得个体对某些事物产生一定的情绪反应，进而影响个体的行为。例如，当你心情快乐的时候正好知觉到某个人，这种情况反复发生几次后便会在你的头脑中形成情绪定势，也就是说你对这个人的反映模式与快乐的情绪体验建立起联系，以后你一旦知觉到此人，你对此人反映模式便会激活快乐的情绪，于是便感觉心情愉悦。

心理学中的强化和惩罚其实质就是情绪定势形成的结果。在某种环境下如果一个个体发生某种行为，然后受到奖励性刺激（厌恶型刺激）从而感受到快乐（痛苦），这种情况反复发生后，该行为便会跟快乐（痛苦）的情绪体验建立起联系，形成行为的情绪定势：

某种环境下的某种行为→快乐（痛苦）

随着这种情况发生次数的增加，在该环境下的该行为与快乐（痛苦）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的情绪体验建立起联系，该情绪定势逐渐产生并且得到强化，个体在该环境下产生该行为的可能性也逐步增加（下降）。这个过程就是行为主义心理学所谓的强化和惩罚的过程。

情感定势的形成和强化则更为复杂，其中既包含有先天本能的成分，又包含有后天强化的成分，而且其强化过程可能比情绪定势的强化更为复杂。这里不对此展开论述。

四、感性定势与理性定势

感性定势指的是具体模式所对应的定势，它反映的是事物的具体规律和外在联系，具有具体性，直接性和个别性。理性定势指的是抽象模式所对应的定势，它反映的是事物的本质规律和内在联系，具有抽象性，间接性和普遍性。由于模式的具体和抽象是相对而言的，并没有明确的界限，因此，定势的感性和理性也可认为是相对的，或者说，我们可以用定势的感性程度和理性程度这样的连续变量来表述。

这个世界不断地在我们面前展示着它无穷无尽的现象，演绎着永无结尾的故事。这些现象和故事看似纷繁复杂，变化无常，实际上则万变不离其宗，其背后是由大量“导演”支配的，而这些“导演”又是分层级的，由最底层逐步升级一直到最高层。这些“导演”便是“宗”，是事物运动的规律和内在联系。而我们人类经过长期的进化到现在，我们的大脑已经具备较强的功能，能够透过现象发现“幕后导演”，这主要就是通过大脑中定势的形成实现的。我们不断地通过实践和学习，在大脑中形成各种模式，同时又在感知事物的过程中不断地强化形成各种定势。这些定势是鱼龙混杂的，短期中或者说少次数的事件中很难判断其真伪和可靠性。随着个体阅历的丰富，感知类似事件次数的增加，经过“大浪淘沙”的筛选过程，最终那些真实反应事物必然联系和强联系的定势一般最终会被强化成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为强定势，而那些反应事物偶然联系和弱联系的定势则很大概率会被弱化乃至消退。我们人类就是通过这种方式来发现和把握事物运动变化的内在联系和规律（幕后导演）的。

事物的内在联系和规律是分层次的，越高层次的联系和规律适用范围越广，稳定性越强，对事物运动方式的影响和支配作用越间接，在认知上越表现为抽象性特征（相应的定势所包含的模式越抽象）。借用上述比喻，就是在导演世界剧情的各级导演中，越高层级的导演导演的剧情范围越大，其导演的方式越表现为“粗线条”特征，其作用越难以为观众所感知。定势的层次其实就是定势的理性程度，与其所反映的事物内在联系和规律的层次性是相对应的。也就是说，理性程度越高的定势一般说来越具有抽象性，间接性、普遍性和稳定性。由于越是理性的定势其包含的模式越抽象，形成越难，所以理性程度越高的定势，一般说来其强化和成熟越是需要一个较长期的过程，对个体的悟性要求也越高。

第三节 思维

一、思维的涵义

思维是一个过程，通俗地说就是想的过程或者思考的过程。对这一过程不同的学派和学者的界定各自会强调不同的方面，在广度上也有狭义和广义之分。这里我们对思维的界定是：由已有的知觉或者判断通过表象、定势和思维定势推导出目标判断和方法的心理过程。

（一）思维过程可以是随意的，也可以是不随意的。随意的思维是有指向，有目标的，这个目标一般表现为一种判断、预测或者解决问题的方法。比如：明天天气会怎样？思维的本质是什么？如何才能以最快的方式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从青岛到达昆明？本部门明天的工作如何安排？其中解决问题的思维过程一般都是随意的。而不随意的思维是没有预定目标的思维过程，比如看到阴天我们意识到可能要下雨了，再比如我们睹物思人等等。其实随意和不随意之间的界限往往也是模糊的，因为很多时候我们的思维感觉似乎是不随意的，其实往往也是有随意的成分，只是那个“意”是浅意识或者是潜意识而已。

（二）思维过程往往是一个不断进行的连续的过程，即由已有的知觉或者判断推导产生新的判断，再由新的判断推导产生更新的判断。实现这一推导过程的核心环节就是定势，通过定势产生新的判断的过程可以概括为如下的模式：

已有的知觉或者判断形成条件模式——通过定势由条件模式激活结论模式——结论模式具体化为新的判断。

对这三个基本过程举例加以说明：早晨起来出门后，你发现地面湿了，树叶子残留着水滴，这些知觉中包含着某些模式，这些模式可以作为条件模式在头脑中被激活后通过定势激活刚下完雨的结论模式，刚下完雨的结论模式进一步被具体化，也就是说结合其他知觉形成了跟刚下完雨有关的新的判断。在新的判断中又包含着某种条件模式，该模式通过定势又激活了其对应的结论模式，比如说河水上涨，进而结合相关知觉具体化为关于河水上涨的表象和判断。

（三）完成整个思维过程除了需要各个定势之外，还需要以一定的方式将各个定势以及其他思维过程连接和组织起来，这种连接和组织的方式我们称之为思维路线。思维路线是由若干定势和思维定势相互连接构成，其中定势是推导产生新的判断或者方法的核心环节，而思维定势则是参与思维过程的各种不同定势相互连接的纽带。思维路线决定着思维的路线和程序，如果说反映思维对象规律和内在联系的定势是整个思维过程的“原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

料”，那么由若干思维定势所构成的思维路线则是这些“原料”的加工工艺。比如说我们进行如下的计算过程：22 × 22 = 484 整个思维过程需要进行若干个思维单元，思维单元中需要运用的定势包括：2 × 2 = →4　4 + 4 = →8　4 + 0 = →4 而完成该思维过程仅有这三种定势是不够的，还需要乘法计算方法所对应的一套思维路线，该思维路线中的思维定势将各个乘法计算定势和加法计算定势有效连接起来，从而有效地完成该计算程序。

二、思维路线与思维定势

在随意思维的思维路线中，思维定势一般是不可或缺的。思维定势决定和引导着思维的程序和方向，或者也可将思维定势的功能形象地理解为分配和安排思维任务：每个思维定势都根据上一思维单元的结论模式确定了下一个思维单元的目标和方向。思维定势的基本结构是：

输入端条件模式（已知条件和目标状态）→输出端结论模式（下一步的目标状态）

输入端：输入端条件模式所对应的已知条件和目标状态可能来自上一思维单元中定势的结论模式，也可能来自于上层思维定势的结论模式（下一步的目标状态）。

输出端：输出端结论模式所对应的下一步的目标状态可能是下一思维单元中定势的条件模式，也可能是下一层思维定势的输入端条件模式（已知条件模式和目标状态模式）。

同一个思维定势的输入端对应的已知条件可以有多个，输出端结论模式也可以有多个。这样，不同的思维定势以及定势相互连接形成了复杂的形态各异的思维路线。整条思维路线或者其中的部分思维路线可以是串行的，并行的，也可能是相互交织的，取决于思维对象的性质以及个体的思维习惯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

思维路线和思维定势是个体在以往的思维过程中经过多次强化和弱化过程而形成的，是对以往思维过程成功与失败以及对应的情绪体验的总结，其实质是个体以往的思维经历和过程中的规律和内在联系在个体头脑中的反映。其强化和弱化机制与一般定势基本类似，而其独特性则表现在：

1. 抽象性。思维定势反映的是思维过程的规律和内在联系，与客观事物相比更具有“看不见摸不着”的抽象特征。

2. 有些思维定势即使在兴奋或者说工作状态下也难以进入人的意识，而是以下意识内觉的形式存在，潜移默化地影响和决定着思维过程。

3. 个体间在某些领域思维能力的差异往往更多地产生于思维路线和思维定势方面，而在反映客观事物规律的定势方面却可能差别不大。聪明（高智商）的人之所以聪明，或者说思维能力强，往往也更多地是由于思维路线和思维定势方面的优势。

三、思维路线与推导路线

这里我们把推导路线定义为由若干定势通过某种方式的相互连接所形成的路线，该路线是经过思维过程产生的，通过该路线可以由已知条件推导出目标的判断和方法。推导路线与思维路线的区别在于：思维路线代表的是思维过程的程序和路径，而推导路线则是思维过程的结果；思维路线是由定势和思维定势构成，而推导路线则是由定势构成；就某个思维过程而言，思维路线比推导路线往往要复杂很多。举例来说，我们做数学题最终写在答卷上的计算和推导过程实际上代表的就是推导路线，而思维路线则对应在思考该题目过程中所有经过的思考过程，也许我们会设想和尝试过几种不同的解决问题的方向，最终通过比较和判断选择了其中一种推导路线。也就是说，我们日常所说的解题的思路、论证问题的思路、解决问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题的思路实际上都指的是推导路线，而我们形成该推导路线的思维过程实际上往往要复杂得多。

四、思维的理性与感性

面对同样的问题，在同样的情形之下，不同的个体往往会进行不同的思维过程，最终产生不同的思维结果。个体思维差异的一个重要的方面是在理性程度上的差异，有些人的思维比较理性，有些则相对感性。我们所说的理性思维通常包含思维路线的理性与推导路线的理性两方面的含义，前者偏重于思维过程的理性，后者偏重于推导过程和结果的理性。

推导路线的理性程度取决于构成推导路线的定势的理性程度。构成推导路线的定势越理性，也就是说越是具有抽象性、间接性和普遍性特征，那么推导路线的理性程度也就越高，思维结果的准确性和可靠性也就越高。

思维路线的理性是思维过程的理性，主要表现在以下几方面：1. 思维的全面性，即综合全面地考虑影响问题的因素，而不是片面地看问题。2. 思维过程中可能形成多条推导路线，对各种推导路线的理性程度和成熟度能够准确评估，最终选择相对理性和可靠的推导路线。3. 排除和抑制感性推导路线及其结果对思维过程及其结果的影响。4. 排除和抑制情绪因素对思维过程及其结果的影响。

思维过程理性程度的差异产生于主客观两方面因素，主观因素即个体心理差异，不同个体头脑中的定势和思维定势的差异决定了在面对同样情形思考同样问题时，不同个体可能选择不同的思维路线和推导路线，最终产生不同的思维结果。客观因素则是环境因素，同一个体在不同的环境下可能会选择不同的思维路线，比如在时间宽松的情况下一般会选择相对理性的思维路线和推导路线，而在紧急的情况下则往往选择简洁而感性的思

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

维路线和推导路线，比如直觉思维。

需要指出的是，理性和感性是相对而言的，永远也没有绝对的理性。因此，我们所谓的理性的思维其实是相对理性的思维，并非绝对正确可靠的思维；我们所谓的理性的认识也只是相对理性的认识，并非绝对正确的认识，并非绝对真理。任何时候我们都不敢说，现在进行的思维是绝对理性的思维，现在的认识是绝对理性的认识，是终极真理。

五、总结：人类是如何认知的

与其他动物相比，人类对环境的适应能力和生存能力更多的来自于人类超乎其他动物的对环境和世界的认知能力和解决问题的能力。这里我们运用模式、定势和思维这三个基本的概念总结一下人类认知世界的基本过程和方式。

1. 人类认知世界的过程，实质上就是通过大脑对客观事物进行“录像”的过程以及“播放”的过程。当然，这个过程并不是简单的“录像”和“播放”。通过模式和定势，人脑不仅可以“录像”事物的表面特征，还可以“录制”其深层本质特征以及它们之间的内在联系；通过思维，大脑不仅可以“播放”事物的原像，还可以剪辑成新的表现形式。

2. 模式是对事物本质特征的“复制”，它是构成定势的基本材料。事物的内在规律和联系主要存在于模式之间的联系。

3. 定势是对事物规律和内在联系的“复制”，它是思维过程的基本原料，是对事物在头脑中进行“播放”和“剪辑”的依据。

4. 思维定势是个体以往思维过程中的规律和内在联系的“复制”，是思维过程中的任务分配器，决定和引导着思维的方向和路径。

5. 思维是利用定势和思维定势对事物进行有选择地“剪辑”和“播放”的过程。思维的前提（已有的知觉和判断）是来自客观现实的，思维

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的原料（定势）和工序（思维定势）是来自以前对客观事物以及个体思维过程的感知和强化的，思维的结果（新的判断）也是来自以前对客观事物的感知和记忆的。总之，人类的思维活动无论从开始、过程还是结果其实都是来自对客观事物以及个体以往思维活动的经验的，绝对的“创新”是不存在的。

第四节　社会关系中个体间心理与行为的相互影响

人是一种具有群集性和社会性的动物。在社会关系中，个体跟个体之间相互交往，相互联系，同时又相互影响，相互作用。个体之间的相互影响相互作用既包括心理方面的，又包括行为方面的，而心理方面的相互影响和作用则更为根本，因为人的行为是由其心理活动所决定的。社会中人们之间心理和行为的相互影响和作用具体方式很多很复杂，其中所包含的基本的机制包括如下几种：

一、暗示

一个人要形成对某一事物的认识和判断，可以通过多种途径。比如，你想知道现在屋外的天气怎样，你可以出门直接观察，也可以通过看天气预报获知，也可以根据气象知识和某些迹象进行推断。你想知道商店里出售的某种食品味道怎样，你可以通过亲自品尝，也可以通过询问正在品尝的顾客，当然也可以通过观察外观来推测。总之在各种途径当中，最直接，最具确定性的那种不属于暗示，通过其它的非直接非确定性的途径获得认识和判断都属于暗示。或者说也可以这么理解：我们通过直接感知获得对事物的认识和判断不属于暗示，另外有些途径虽然不是通过直接感知，而是通过某种定势，由条件模式激活结论模式来获得对事物的认识和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

判断，但是如果该定势具有很高的强度和成熟度，那么一般也不属于暗示。比如我们要判断一个物体的重量，通过用手直接掂量获得信息这是最直接的途径，因此不属于暗示；而用秤称量虽然不算是直接途径，但由于我们对其结论确信无疑，因此也可认为不算是暗示。而在那些非直接途径当中，通过强度和成熟度不高的定势获得认识和判断（结论模式）的则属于暗示。比如我们根据物体的体积，形态等特征判断其重量就属于暗示。

在我们通过接受暗示形成对事物的认识和判断的途径当中，通过他人毫无疑问是一条非常重要的途径。这可以从两方面来解释：首先我们人类的幼体对成年人的依赖程度是很高的，无论是在生活上还是在学习上。也就是说，我们从小的学习和认知事物的过程很大程度上是通过别人来实现的，我们从小便养成了这样一种认知方式和习惯。其二，人是社会性动物，人类社会中人与人之间存在着密切的联系，这使得通过接受他人暗示来认知世界成为一种高效而且可行的方式和途径。

二、规范压力

社会中的规范包括法律法规、道德、风俗和禁忌等，这些行为准则对人们的行为构成压力，可以起到约束行为和调节关系的作用。很多时候我们之所以产生某种行为或者约束某种行为，并非因为我们愿意或者不愿意，而是因为我们屈从于规范压力，我们不愿意受到法律法规的制裁，也不愿意遭受人们对自己的孤立、冷落、嘲笑等等这些负面的社会评价。

三、社会感染

社会感染是社会中某种情绪（乐观、悲观、恐慌、疯狂等等）及其相应的行为在个体间进行传播和蔓延的过程，是人类社会中普遍存在的一种相互影响方式，是社会中个体间在情绪上相互影响和作用的基本途径。社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会感染的特点：

（一）双向性：感染者与被感染者可以相互转变。

（二）爆发性：在大群体内会产生循环感染，从而导致更强烈、更冲动的情绪爆发，乃至一些非理智的行为发生。

（三）接受的迅速性：在感染的氛围中，感染者发出的信息及情绪刺激为被感染者迅速接受。

社会感染是很多具有群集性的动物物种所具有的特征，它是物种长期进化的结果，有利于提高物种的生存能力和适应性。社会感染使得某些有利于物种更好地适应环境的积极的情绪反应能够更快更有效率地在种群中传播，从而提高个体和种群的生存机会。但与此同时，社会感染也使得种群可能产生消极的群体情绪和不理智的群体行为。在人类社会中这种现象经常发生，比如在某种环境下整个国家和民族陷入一种疯狂状态，在足球比赛中观众中可能发生的群众性的歇斯底里和骚乱，在火灾现场发生的群体性的恐慌。

四、模仿

模仿是没有外在压力条件下，个体受他人的影响仿照他人，使自己的行为与他人相同或相似的现象。模仿的特点：

（一）模仿的社会刺激是非控制性的，榜样是模仿的条件，但模仿是自愿产生的，有时可能是无意识的。一般说来，个体越崇拜，越欣赏的人物，越容易引为榜样，模仿的倾向性越明显。

（二）相似性：模仿者的举止近似于其所模仿的榜样。

（三）模仿的不完全理性：我们崇拜和欣赏一个人，却经常不能够完全理性地评价对方所有特征中哪些具体特征是值得我们欣赏和学习的，因此会或多或少地倾向于全面模仿，导致“东施效颦”的错误。不同人在这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方面的倾向性是不一样的，取决于其这方面的理性程度。

模仿是人类与生俱来的一种学习方式和能力，也是一种本能的行为倾向。通过模仿，人类的幼体能够以较快而且有效的方式学会某些必要的行为方式、语言、技能和生存方式等，使得幼体能够较快而且有效地适应环境，提高生存能力。模仿的消极作用主要来自于其不完全理性。由于个体模仿过程中理性的有限性，其模仿的内容当中有些是无效甚至有害的。

第五节 人在认知上为什么会犯错误——人性的弱点

先从一个故事说起，该故事是根据华罗庚举过的一个例子改编的：

某人面临一个袋子，他知道袋子里装了很多东西，但是不知道袋子里装了哪些东西。他想知道袋子里装的是什么，于是从一个袋子里摸东西出来。摸出来的第一个是红玻璃球，第二个是红玻璃球，甚至第三个、第四个、第五个都是红玻璃球的时候．他立刻会出现一种猜想：“是不是这个袋里的东西全部都是红玻璃球?”但是，当有一次摸出一个白玻璃球的时候，这个猜想失败了。这时，他会出现另一种猜想：“是不是袋里的东西全都是玻璃球?”但是，当有一次摸出来的是一个木球的时候，这个猜想又失败了。那时，他又会出现第三个猜想：“是不是袋里的东西都是球?”这个猜想对不对，还必须继续加以检验，要把袋里的东西全部摸出来，才能见个分晓。只要袋子里的东西没有取完，他永远不知道袋子里具体有哪些东西。

从这个故事中，我们可以悟出以下的哲理：

1. 我们刚来到这个世界的时候，对这个世界一无所知。我们要认识这个世界，唯一的途径就是不断地进行实践，在实践中感知和总结。这就好比那个人要知道袋子里装的是什么，除了把里面的东西一件一件地取出来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加以观察，别无他途。

2. 我们形成对事物规律的认识的唯一途径就是不断地总结过去，总结经验。无论多么深刻多么抽象的规律和理论，只能是来自于对历史经验的总结。但是另一方面，过去的经验往往是不可靠的，基于过去经验的总结的规律和理论永远有可能被新的现象所推翻和证伪，无论其经历过多久和多少次的实践的检验。这就好比对袋子里装的东西的判断永远只是对已经取出来的东西的总结，而只要袋子里的东西没有取完，我们的判断随时有可能被推翻。

3. 人类在实践中不断地产生经验，总结经验，掌握规律。人们在总结过去所认识的规律中，大多数是错误的，是会被后来的实践所修正的。人类就是在不断地试错和证伪中保留相对正确的认识，摒弃被证伪的认识，从而使我们对事物的认识不断地趋向于真理，但是又永远达不到真理。这就好比那人从袋子里不断地取东西，同时不断地修正以前的判断，形成新的判断。虽然在袋子里的东西全部取出之前，他的判断永远达不到绝对的真理，但是通过不断地试错和证伪，他的判断的确在不断地接近于真理。

每个人都会犯错误，犯错和纠错的过程伴随我们一生。随着年龄的增长和阅历的丰富，人犯错的频率越来越低，每个人都是在不断地犯错和纠错的过程中不断地趋于成熟的。

人在认知过程中会犯错误，都会发生认知偏差，原因在于我们的认知活动依赖于我们的大脑，而我们的大脑这一器官虽然在反映和认知世界的功能上已经表现出了相当的效率，但与此同时其工作原理（认知的机制）又存在着天然的缺陷，这种缺陷是与生俱来的，根深蒂固的，是人性中固有的弱点。这里我们根据认知偏差发生的原理，将认知过程（包括股市中投机者的认知过程）中可能发生的错误或者说认知偏差分为以下几大基本类型：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、定势形成过程中的若干效应和偏差

定势是事物之间的联系在人头脑中的反映，其形成的过程其实就是事物之间的联系在人的头脑中不断得到反映的过程，这一过程可以简化如下：

假设有两个事物分别为事物 A 和事物 B，它们反映在某个个体的头脑中分别对应着模式 A 和模式 B。如果事物 A 和 B 都发生且被个体感知了，这种联系反映在个体的头脑中则初步形成了两种弱定势：

定势 1：模式 A→模式 B，定势 2：模式 B→模式 A

如果事物 A 和事物 B 再次都发生，那么该事件被个体反映后这两种定势都会得到强化。

如果事物 A 发生了，事物 B 没有发生，则定势 1 会被弱化。此时定势 2 不受影响。

如果事物 B 发生了，事物 A 没有发生，则定势 2 会被弱化，此时定势 1 不受影响。

定势的强度取决于被强化和弱化的次数以及排列分布。这些变量之间精确的定量的关系尚待进一步研究，但是以下规律肯定是成立的：1. 每增加一次强化过程，该定势的强度会提高；每增加一次弱化过程，该定势的强度会下降。2. 强化和弱化多次发生以后，该定势的强度既取决于强化和弱化二者次数的比例，又取决于二者的排列和分布，越是最近的强化或者弱化，对定势现在的强度影响越显著，这实际上就是心理学的近因效应。由于近因效应，在强化和弱化次数既定的情况下，强化越是较多地分布在最近，总体强化的效果越好，相反则越差。你打过张三 n 次，也给过他 n 次枣吃，这 n 次给枣事件越是分布在最近，打他事件越是分布在以前，他现在对你的总体评价就会越好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事物 A 与事物 B 多次发生并且被反映在个体头脑中，在这个过程中两种定势分别被多次强化或者弱化，强化和弱化的状况取决于这两种定势所对应的客观联系的强弱程度，同时也取决于这种联系被个体感知的状况，而在这点上是具有偶然性的。如果是必然联系，而且这种联系被个体反复多次感知，那么相对应的定势则会被强化成为强定势而一般不会被弱化；如果不是必然联系，那么越强的联系所对应的定势被强化的概率越大，被弱化的概率越小，这也只是在对该联系进行大量感知的前提下表现出的一种统计规律而已，在个体感知某种非必然联系次数有限的情况下，发生强化和弱化的比例和分布就具有很大的偶然性。

张某患有脊椎骨质增生，有时会感觉到疼痛，而且他经常会发现一旦出现疼痛症状，天很快就会下雨。于是他头脑中强化产生了如下的定势：脊椎疼痛→天将下雨。假如我们客观评价，疼痛和下雨之间属于非必然联系，疼痛发生后天将下雨的客观概率为 80%，那么对张某来说他头脑中该定势的强化和弱化的状况就具有很大的偶然性，这取决于事件发生的次数、结果模式（下雨和不下雨）的比例以及二者的分布。假如该事件发生了 10 次，那么疼痛后下雨（定势被强化）的次数可能是 10 次，9 次……2 次，1 次，相应的分布排列也有若干种。在不同情况下，张某头脑中该定势被强化和弱化的结果是不同的，最终的强度是不一样的，可能过高反映实际概率，也可能过低反映实际概率，总之，张某认知上犯错误是个大概率事件。

事物的联系（包括必然联系、强联系、弱联系，也包括完全偶然的联系）不断地被反映在个体头脑中，形成了定势，然后强化和弱化着定势，这其中很多定势的形成和被强化主要是受偶然性的影响，它们没有真实地反映客观事物内在联系的本来面目，是错误的定势，但是它们仍然会参与到思维过程，因此导致了错误的思维，得出错误的判断。这是人类思维错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误的主要根源。这在心理学被称为定势效应，心理学所说的定势效应更多的指的是受偶然性影响进行错误强化的过程。这在行为金融学则被称之为代表性偏差，即由于样本规模（强化和弱化的次数）的有限性以及样本中强化和弱化的排列和分布的偶然性所导致的认知偏差。这样的话，代表性偏差实际上包括了定势效应和近因效应。

定势的强化效果还取决于其他一些因素。如果包含着事物之间联系的某次事件由于某种原因受到个体强烈的关注，那么相应的定势的强化和弱化效果就会更显著，此即显著性效应。显著性效应可以解释为什么很多人感觉只要洗车就下雨，为什么怀孕的人发现满大街都是怀孕的。我们在回忆过去发生的事件时，该事件中所包含的联系所对应的定势也会受到强化或者弱化，因此，那些很容易且经常会被我们联想和回忆的事件中所包含的联系所对应的定势会受到更多更有效的强化或者弱化，而这实际上加大了定势受到强化或者弱化的偶然性，从而使得定势的强度偏离所对应事物之间联系的实际强度的可能性增大，由此导致易得性偏差。

晕轮效应也会导致某些定势受到错误地强化。这里我们对晕轮效应的界定比一般教科书中的界定更加宽泛，晕轮效应指的是这样一种现象：某一事物包含若干种元素，不同元素反映在我们头脑中对应着不同的模式。这一事物又具有某种突出的特征，而这一突出特征客观上是由于该事物的某种元素引起的，与其他元素并不存在联系或者存在着弱联系。该事物及其突出特征被我们反复同时感知的结果是，该事物与该特征的联系反映在我们头脑中会形成定势，并且该定势会反复得到强化。由于该事物的中包含的元素是与该事物同时出现并且往往被同时感知，又由于个体理性的有限性，因此这些元素对应的模式与该事物的突出特征对应的模式之间也会形成定势并且得到强化，定势的产生以及反复强化导致本来客观上并不存在联系的这些元素与突出特征在我们头脑中建立起了联系，而这又会导致

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个结果：以后包含这些元素中的某种或者某些元素的某种事物被我们感知时，该定势便会对该事物的认知发生影响，前面所述的突出特征模式便会被相应的元素对应的模式所激活，我们会误以为这一事物也具有该特征。

总之，晕轮效应是事物某种突出特征的辐射效应，或者说以点概面的效应。比如，中国上世纪拍的电影中，特务和流氓经常会戴一种帽子，后来人们称之为特务帽。这种情况看多了，大多数中国人头脑中都会把这种帽子（特务身上的一种元素）跟特务身份这一特征建立起联系，形成定势并且反复强化该定势，虽然二者本质上并不存在必然联系或者强联系。所以看见有人戴这种帽子，便会觉得他很像特务。或者通俗地解释上述现象就是：特务这种突出特征先辐射到特务帽上，然后再由特务帽辐射到其他人身上。

在上述对晕轮效应的界定中，如果我们将该事物的突出特征具体化为人们对该事物的情感（爱、恨、喜欢、厌恶等），那么该界定便与大多数教科书对晕轮效应的界定一致了。“爱屋及乌”，“厌恶和尚，恨及袈裟”等等现象便可由此得到解释。比如，为什么我们会因为厌恶和尚而恨及袈裟呢？某人最初厌恶和尚肯定是由于和尚的某种特征，这里假设是由于和尚不买他家的酒导致了他对和尚的厌恶，那么该人在头脑中把和尚的不饮酒与厌恶的情感建立起联系在某种意义上说还是理性的。但是由于该人的不完全理性，他会将厌恶情感与和尚的其他特征建立起联系形成情感定势，包括和尚所穿的袈裟。由此他便会恨及袈裟，以后一旦看到谁穿袈裟，便不由自主地心生厌恶。这就是晕轮效应所导致的情感的辐射效应。

晕轮效应本质上是一种由于非理性强化所引起的效应。现实当中非理性模仿现象本质上也是由于晕轮效应或者说非理性强化所引发的，也就是说，由于理性的有限性，人们不能够准确判断自己真正敬仰的、钦佩的和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想模仿的是心目中明星的哪个方面、哪种特征，因此便会发生全面模仿，导致很大部分的非理性模仿。据说在泰森在与霍利菲尔德二番战中咬了对方耳朵之后，年轻人在打架斗殴中咬对方耳朵的事件明显增多，这便是非理性模仿的结果。人们崇拜的实际上是泰森的力量、拳击风格、勇猛性格等特征，由于人们理性的有限性，有些人便可能将崇拜的情感与泰森的其他特征建立起联系，包括咬耳朵行为，由此便导致了非理性强化和非理性模仿。

实际上，定势效应和晕轮效应在涉及情绪和情感领域表现是最突出了，这也好理解，因为跟情绪和情感相关联的领域最容易引起个体的关注和兴趣，由于显著性效应导致相应的强化效果更好，甚至一次强烈的强化就可以使情绪（情感）定势的强度达到相当高的水平。因此，由于偶然性的强化所导致的代表性偏差发生的可能性以及认知偏差的程度会更大，由于非理性强化所导致的晕轮效应也会更强烈。总之，在情绪和情感参与下的认知活动一般会表现出更高的非理性特征或者说感性特征。

股市中的赚钱效应指的是股价上涨导致持股人收益上升，而这一因素又会进一步提升人们的持股意愿；赔钱效应则指的是股价下跌导致持股人蒙受损失，而这一因素又会进一步降低人们的持股意愿。对赚钱效应和赔钱效应可以从定势效应和晕轮效应两方面进行解释：股价上涨导致持股人收益上升，从而使其感受到快乐的情绪体验，持股的行为与快乐的情绪建立起联系，经过强化形成情绪定势，由此持股行为得到强化，这是定势效应或者说行为的强化；从晕轮效应的角度来看，股价上涨导致持股人收益上升，从而使其感受到快乐的情绪体验，客观理性地评价的话，收益上升以及快乐情绪是在适当的时机和价位买入股票这种行为所导致的，而如果个体非理性地将快乐体验与该股票建立起联系，则会强化其对该股票的好感，如果个体非理性地将快乐体验与持股行为建立起联系，则会强化其持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股行为，这两种情况都会提高该个体的持股意愿。同理也可解释赔钱效应。这样看来，晕轮效应本质上是一种非理性强化，也可以理解为定势效应的一种特别情况。

二、思维过程中的若干效应和偏差

思维过程中的偏差可能发生在思维过程中所采用的定势中，也可能发生在思维定势及其思维路线中。定势的偏差前面已经阐述过，这里分析在思维定势及思维路线上可能发生的偏差。

思维定势是在以往的思维过程中强化产生的，在思维定势的强化过程中也同样会发生定势效应和近因效应，从而导致代表性偏差。人脑中不断地有新的思维定势产生，其中绝大部分思维定势是由于代表性偏差而产生的无效定势，这些无效定势在个体思维的不断试错过程中被弱化乃至消失，而在思维过程中被证实有效的思维定势则得以强化。人脑中的思维定势体系就是在不断地强化产生，试错筛选，大浪淘沙的过程中趋于完善和有效的。

个体在指向某种判断或者解决某个问题的思维过程中，大脑可能产生的思维路线有多种。这些指向同一目标的不同思维路线所包含的定势和思维定势不同，思维过程以及结论不同。由于所包含的定势和思维定势在理性程度、强度、成熟度上存在着差异，因而这些不同的思维路线在理性程度以及可靠性上也存在差异。而另一方面，这些同一指向的不同思维路线所需要占用和消耗的认知资源不同，思维的效率不同。由于存在不同的思维路线所可能发生的认知偏差和效应包括：1. 框架效应。有个吝啬鬼不小心掉进河里，好心人趴在岸边喊到“快把手给我，我把你拉上来！”但这吝啬鬼就是不肯伸出自己的手。好心人开始很纳闷，后来突然醒悟，就冲着快要下沉的吝啬鬼大喊“我把手给你，你快抓住我”，这吝啬鬼一下就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抓住了这个好心人的手。框架效应是指一个问题在本质意义上相似的不同表达方式却可能导致不同的判断和决策。由于不同的表达方式实际上对应着不同的理解和判断问题的思维路线，因此框架效应的实质是：对同一个问题采用不同的思维路线进行思维，可以产生不同的理解、判断和决策，而其中正确的或者说最理想的理解、判断和决策只有一个。那些非理性的思维结果源于非理性的思维路线，非理性的思维路线则源于思维路线中低强度和成熟度的、非理性的定势与思维定势。2. 易得性偏差。具有简洁明快特征（即易得性特征）的思维路线往往被优先采用。而具有易得性特征的思维路线未必是最理性的思维路线，往往是比较感性的思维路线。易得性原则与理性原则的冲突导致易得性偏差。比如，小数法则（赌徒的谬误）指的是人们将小样本中某事件的概率分布认同于总体分布，例如，如果投掷硬币时连续多次出现正（反）面，则人们总是认为下一次应该出现反（正）面，而事实上硬币出现正（反）面的概率都是 50%。在判断下一次应该出现正面还是反面的思维中，所采用的思路可能是比较感性的思路，在该思路中，人们会忽视样本大小的影响，认为小样本和大样本具有同样的期望值；所采用的思路也可能是理性的思路，即包含每一次投掷实际上都是相互独立的这种判断的思路。相对而言，前者作为比较感性的思路更具有易得性，因此很可能会被采用，从而导致赌徒的谬误现象。3. 保守性偏差。保守性偏差是指人们的思维大多存在一种惰性，一旦习惯于对某个问题采取某种思维路线进行理解和判断就不会轻易改变。当新的信息的出现从理性角度来看要求改变或者调整原来的思维路线时，人们会尽量用原来的思维路线来理解和解释新的信息，因此会表现得对新的信息反应不足，倾向于保守。保守性偏差也反映了易得性原则与理性原则之间的冲突，在这个意义上可看作是易得性偏差的另一种表现。

在关联到情绪和情感的思维过程中，如果某种思维定势和思维路线能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够给个体带来愉悦的情绪体验或者减轻痛苦的情绪体验，那么该思维定势和思维路线可能会受到非理性的强化。非理性强化的结果是，虽然被强化了的思维定势和思维路线会导致个体产生错误的认识和判断，但是个体仍然会倾向于采用该思维定势和思维路线，即个体在思维路线的选择上往往会受到快乐性原则的影响。由此可能导致的认知偏差有：1. 自我欺骗。在对自己从事某种活动（比如投资）的成果的归因上，人们倾向于将成功归因于自己的能力和努力，而将失败归因于外部环境的恶化和机遇。人们做出某项重大决策（比如买房或者买入某支股票）之后，认知上倾向于接受能够证明自己决策正确的信息，采用证明自己决策正确的思维路线，而对证实自己错误的信息和思维路线则选择排斥态度。2. 阿Q精神，实质上就是一种自我安慰的思维路线。比如，吃不着葡萄，就倾向于认为葡萄是酸的。再比如下面这段出自契诃夫作品的文字："要是火柴在你的衣带里燃烧起来，那你应当高兴，要感谢上苍，多亏你的衣带不是火药库。要是手指头扎了一根针，那你应当高兴，挺好，多亏这根针不是扎在眼睛里。要是有穷亲戚到别墅来找你，那你不要脸色发白，而要喜气洋洋地叫道："挺好，幸亏来的不是警察……"以此类推，朋友，照着我的劝告去做吧，你的生活会欢乐无穷！"3. 后悔厌恶。个体错误的决策及其行为导致了不希望看到的后果，不希望看到的后果的发生会引发痛苦的情绪体验，而意识到自己决策的错误则会引发后悔的情绪体验，当然，后悔的情绪作为一种混合情绪其本身就包含着痛苦的成分。如果个体将因不良后果发生所引发的痛苦与错误的决策和行为建立起联系，那么该决策和行为就会受到惩罚，这种惩罚应该是理性的，积极的。而如果个体将这种痛苦与后悔情绪中的痛苦共同与错误的决策和行为建立起联系，那么该决策和行为则会受到过度的惩罚，这种过度的惩罚实际上是不完全理性的，是不利于改善个体今后的决策和行为的。或者说，对后悔的厌恶实际上误导了个体今后决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策和行为。4. 心理账户与沉没成本效应。心理账户指的是这样一种现象：除了荷包这种实际账户外，在人的头脑里还存在着另一种心理账户。人们会把在现实中客观等价的支出或收益在心理上划分到不同的账户中。比如，我们会把工资划归到靠辛苦劳动日积月累下来的“勤劳致富”账户中，对其精打细算；把年终奖视为一种额外的恩赐，放到“奖励”账户中，抱着更轻松的态度将其花掉；而把买彩票赢来的钱，放到“天上掉下的馅饼”账户中，很随意地将之挥霍掉。沉没成本效益指的是在人们的实际投资活动、生产经营和日常生活中广泛存在的一种现象，即决策时由于顾及沉没成本而导致决策结果非理性，因为根据经济逻辑的法则，沉没成本与制定决策应是不相关的。比如，人们已经为某种商品或者劳务支付过成本，那么便会增加对该商品或者劳务的使用频率；人们的某项投资在账面处于亏损状态的时候，会更倾向于继续该项投资而不愿意退出，虽然在不考虑前期亏损的情况下的理性决策应该是选择退出。心理账户与沉没成本效应都是偏离理性思维的思维路线，人们之所以倾向于选择该种非理性思维路线，主要是基于两方面的原因：一是该思维路线可能符合人们的思维习惯和易得性原则，因此导致易得性偏差；二是由于该种思维路线在一定程度上能够给个体放纵某种行为满足某种需要找到理由，或者能够给个体减轻心理压力和自责找到理由，即符合快乐性原则。

三、个体心理相互影响相互作用过程中的效应和偏差

在社会和群体中，个体之间在心理和行为上是相互影响相互作用的。这种相互影响相互作用的过程中会产生一些效应，而这些效应又会导致群体性的认知偏差和行为偏差。

个体之间相互交往和交流的过程也是个体之间相互暗示的过程，由于相互之间的暗示，人们在对某些事物或者问题的认知上会趋于一致，这就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是趋同性效应。光点实验证明了趋同性效应的存在：谢里夫把被试一个个分别带进一个漆黑的暗室，然后让他们判断一个静止的光点来回运动的距离。由于存在游动错觉，被试们真的以为光点是运动着的，而且根据自己的感觉判断了光点运动的范围。不同的被试对光点运动范围的判断存在很大差异，有的认为光点只运动了二、三英寸，有的则认为运动了十五、十六英寸。然后谢里夫把光点运动范围做出大小两极判断的被试组成一组，让他俩一起观察和判断。结果发现，本来认为光点只运动了二、三英寸的被试开始做出三、四英寸，直至六、七英寸的判断，而原先认为运动了十五、十六英寸的，也开始靠向七、八英寸了，最后两人取得了相同或相似的判断标准。一般说来，越是具有模糊性和模棱两可特征的事物，人们在对其的认识和判断上越容易通过相互暗示而趋同。当然，由于社会和群体中个体之间在地位和能力上的差异，认知上的趋同在个体之间可以是不对称的。一般说来，弱势者向强势者的趋同相对更加显著，这是由于强势者对弱势者的暗示更加有效，弱势者向强势者的学习和模仿倾向更加显著。

认知上的趋同性效应的另一种表现即认知上的从众效应（羊群效应）。二者本质上是一回事，趋同性效应是从个体之间的相互作用的角度来说的，而从众效应则是从个体与群体的相互作用的角度来说的。社会和群体中的趋同效应和从众效应导致个体之间在认知上趋于一致，但是这种一致性与理性之间并非可以画等号的，一致性的方向往往是偏离理性轨道的，或者说，真理往往并非掌握在大多数人手里，在金融市场和投机市场中尤其如此。

当关于某事物的信息面发生变化，群体中的人们据此调整原先对该事物的认识和判断的过程中，彼此间相互交流和暗示的结果往往是人们调整过头，对信息面的变化反应过度，我们称此现象为群体认识调整的过度反应。比如，张三平时表现一直不错，单位同事对其口碑很好。有一天有传

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

闻说他有某种恶习，人们开始据此调整对他的印象和评价。如果每个人单独进行，假设平均印象分下调 20 分，而如果就此问题相互交流的话，则平均印象分下调幅度可能会远远超过 20 分。群体认识调整的过度反应的关键原因在于，人们在就调整对某事物的认识的交流中，一般倾向于有选择地提供与认识调整方向一致的信息或者说支持认识调整方向的信息，而通过这种有倾向性和选择性的信息，彼此间相互暗示的结果就是人们的认知调整过度。在针对某人错误的批斗会上、在给某人的平反问题上的交流上、在围观社会问题的网络交流平台上这种效应尤其明显。

社会和群体中的人们在情绪上的相互感染则会造成某种情绪（比如疯狂、激愤、恐慌等）在社会和群体中快速传播并且逐步升级，最终产生一致的，强烈的情绪及其行为倾向，导致群众性的非理性。

用《乌合之众》中提出的观点作为总结：“群众中孕育着愚蠢，而不是集体的智慧。”

我们应该全面客观理性地理解上述在定势形成过程中、思维过程中以及个体心理相互影响相互作用中发生的种种效应和偏差，关键是要把握各种效应的两面性：一方面所有这些效应都是我们的大脑实现其有效功能所不可缺少的机制，没有这些效应大脑难以实现其正常功能；另一方面它们又会导致大脑的认知活动发生偏差，导致我们判断和决策发生失误。总之大致可以这样概括：这些认知偏差是我们大脑有效实现其合理功能的副产品，这就好比发动机要想正常工作必须要排出尾气一样。比如：1. 一方面定势是我们认识事物之间内在联系和规律的基本途径，也是思维活动的基本要素，离开定势我们无从反映客观事物之间的联系，无从进行思维。另一方面由于我们生命和认知资源的有限性，在形成和强化弱化定势的过程中，又难以避免代表性偏差以及晕轮效应的产生。2. 思维过程中的框架效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应、易得性偏差和保守性偏差反映了人类认知资源的有限性及思维效率的追求与思维的理性目标之间的冲突，是二者之间平衡取舍的结果。3. 情绪和情感对认知过程的参与一方面可以引导认知活动的方向，即将有限的认知资源引导到有利于提高个体生存能力的领域，另一方面又会产生降低认知活动理性程度的副作用。4. 个体之间在认知方面的相互暗示以及情绪上的相互感染一方面扩大了个体的信息来源，一定程度上实现了群体中认知资源的共享，提高了个体和群体的生存能力，另一方面又可能导致群体性的非理性和愚蠢。

人类在认知机制上的缺陷是无法根除的，人们在认知上犯错误也总是难以避免的。但随着人们阅历的丰富、理性程度的上升和思维的改善，认知偏差的范围将会逐步缩小，程度将趋于下降，人们对事物的认识会越来越趋向于真理。1. 随着阅历的不断丰富，人们对事物的经验越来越丰富，对事物的认识不断地升级，越来越理性地把握事物的本质和规律。这些变化换种说法就是：头脑中高级模式和抽象模式越来越丰富，定势越来越丰富，而且定势的理性程度不断提升。2. 随着个体阅历的逐渐丰富，事物的联系越来越多地被个体所反映，相对应的定势由于受到越来越多的强化和弱化，其成熟度逐渐提高，其强度越来越少地受到偶然性的影响，因而越来越准确地反映事物联系的本来面目，这表现在：随着感知次数的增加，反映必然联系的定势的强度得到应有的强化，数量上趋于丰富；随着感知次数的增加，个体头脑中的定势越来越准确地反映了事物之间客观联系的强度；随着感知次数的增加，个体头脑中由于偶然联系所形成的错误定势将会被弱化，这也是一个不断地撇去头脑中“定势泡沫”的过程。3. 随着人们思维经验的不断丰富，头脑中思维定势在数量上不断丰富，在成熟度和强度上不断提高，在理性程度上不断提高。人们会越来越善于思维，善于用理性思维克服和抑制感性思维，从而少犯错误。综上所述，对于某种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事物的认识，人们短期往往会表现出愚蠢，而长期来看会表现得聪明，时间和阅历会使人少犯错误并变得聪明和成熟。同样，对于新生事物的认识，人们往往容易产生分歧，随着时间的推移和认识的加深，分歧会逐渐减少，时间和阅历同样能够弥合人们之间的分歧。

第六节 股市投机思维

投机思维是投机者进行投机活动的思维过程，主要包括市场预测和投机决策所进行的思维过程。股市投机所面临的首要的和关键的问题就是市场预测，即判断投机对象未来价格的走势，为此投机者首先需要获得和掌握有关基本面、技术面和心理面的必要信息，然后运用相关的定势（表现为以往的经验，所学到的相关理论、技巧和理念等）进行思维，最终形成有关未来价格走势的判断，进而确定未来的操作策略。市场预测需要进行基本面分析、技术面分析和心理面分析。这三种思维往往都是一个复杂的过程，包括一系列的思维路线和推导路线，需运用若干定势才能完成，其中所运用的最核心的定势的条件模式分别为基本面模式、技术面模式和心理面模式，结论模式则是未来价格走势模式。

一、股市投机思维的对象和内容——基本面、技术面和心理面

（一）基本面

股市投机思维所进行的基本面分析所需要感知和思考的基本面因素包括：

1. 宏观经济状况，具体包括：现在的和未来的经济增长率、物价水平、失业率、国际收支状况等。

2. 政策：政府已经和未来可能出台的财政政策、货币政策、环保政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策、针对行业的扶持或者限制政策等。

3. 资金面：现在和未来的流动性状况、资金入市状况、热钱涌入或者撤出状况等。

4. 行业：现在和未来行业的发展状况，有利于或不利于行业的政策因素和市场因素等。

5. 企业：现在和未来企业的盈利状况、发展前景、所面临的挑战和机遇等。

6. 其他因素，包括社会、政治、文化、法律、国际形势等。

（二）技术面

股市投机思维所进行的技术面分析所需要感知和思考的是市场过去的走势和交易状况，这些信息最直接的表现是 K 线图和成交量，同时也可以通过进行某种方式的加工整理以以下的形式被感知：

1. 江恩理论中的江恩角度线、轮中轮、数字表等。

2. 波浪理论中的波浪，包括五浪模式和八浪模式中的波浪运行状况。

3. 形态理论中的各种形态，包括各类反转形态（如圆弧底、V 形底等）和各种持续形态（如对角三角形）等。

4. 画线分析方法中的画线工具包括：趋势线、百分比线、黄金分割线、周期线等。

5. 线性指标：RSI、MACD、KDJ 等。

6. K 线分析中的十字星、早晨之星、三个红小兵等。

（三）心理面

股市投机思维所进行的心理面的分析所需要感知和思考的心理面信息主要是市场心理方面的，包括目前市场中存在和流行的观念、预期、策略和情绪等。

现代信息技术的发展使得市场参与者在心理方面的相互感知和影响变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得快捷而便利。市场参与者一般是通过以下途径获得市场心理面信息的：

1. 通过媒体和网络。媒体和网络中充斥着大量的股评人士、专家学者以及业内人士有关对市场分析、判断甚至包括情绪宣泄方面的言论，大多数市场参与者很容易获得这方面的信息并且受其耳濡目染。

2. 市场走势本身就透露出这种信息。市场的升势跌势及成交量等信息中本身就反映着市场心理特征及其变化，而投机者在看盘或者进行技术面分析过程中也会读出这种信息，或者说受其暗示。

3. 通过观察身边的市场参与者。交易大厅里的人们可以相互交流和观察，某些股友、会友之间也会通过现场、电话或者网络相互交流和观察。

4. 根据经验定势进行市场心理的预测和判断。市场心理的变化和波动是有规律的，经验丰富深谙此道的人可以凭借这方面的经验和规律来判断现在的市场心理，预测未来的市场心理变化。

二、股市投机思维的基本过程

股市投机思维的基本过程可以概括为如下的基本循环模式：

通过总结和学习不断形成定势和思维定势——通过感知形成对基本面、技术面和心理面的知觉——通过思维形成对基本面、技术面和心理面的判断——运用定势进行思维形成对后市的判断——形成投机策略。

1. 投机者通过不断地学习和总结，在头脑中不断地形成、强化和弱化着反应基本面、技术面和心理面状况发展变化规律及其与市场走势关系的定势，这些当中最核心的是市场判断定势。市场判断定势的条件模式是对基本面、技术面和心理面的本质特征的反应，结论模式则是对市场受上述因素的影响而产生的走势的本质特征的反应。

这些市场判断定势的强度和成熟度是不同的，也是不断变化的，取决于定势受到强化和弱化的次数，时间排列等因素。随着投机者不断地参与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机实践和学习，他的头脑中不断地产生新的市场判断定势，强化着原有的某些定势，弱化着原有的某些定势，原有定势的成熟度也在不断地提高。

这些定势的形成可以通过投机者在亲身经历中学习和总结，也可以通过学习其他人的经验。

定势的形成过程有着思维的参与。若干个体有着同样的市场经历，并且看了同样的书，听了同样的课，最后的学习效果是不同的，表现为他们头脑中形成的定势的数量、种类、强度和成熟度的差异。这主要是由于他们学习过程中不同的思维方式和过程的结果。

投机者在投机思维中，也会不断地形成、强化和弱化着反应投机思维内在规律和联系的思维定势，同样，这些思维定势也是在不断的强化和弱化过程中成熟度不断提高，并且由于天赋以及后天思维经历的不同，也会导致不同个体在思维定势的数量、种类、强度和成熟度方面的差异。

2. 投机者对基本面、技术面和心理面的知觉和判断通过感知和思维两条途径获得的。通过感知激活头脑中的相关模式形成对基本面、技术面和心理面的知觉和初级的判断，通过思维活动形成深层次的判断。该思维过程需要运用一系列定势和思维定势，这些定势一部分产生于过去通过亲身经历的学习和总结，一部分来自通过看书、听课等方式学习别人的经验和成果。不同个体头脑中相关定势和思维定势的丰富程度、强弱度、成熟度和理性程度是不同的，这决定了不同个体在该思维过程中运用的思维路线和推导路线以及最终得出的判断（有关后势的结论模式）是不同的。

3. 投机者得出对后市的判断需要通过其对基本面、技术面和心理面的知觉和判断并运用以前形成的市场判断定势。在该思维过程中，运用不同的思维路线和推导路线最后得出的对后市的判断是不同的，甚至可能截然相反，投机者最终得出的对后市的总体判断是参与了思维过程的所有推导

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

路线所形成的判断的叠加。参与了思维过程的不同推导路线所得出的对后市的判断对最终总体判断的影响程度是不同的，一般说来取决于不同推导路线中所包含的市场判断定势的强度和成熟度，越是强度和成熟度高的定势所得出的结论和判断对最终总体判断的影响越大。同时，个体的思维习惯和情境因素也会对最终判断产生影响。

4. 投机者对未来投机策略的确定是通过两条途径实现的：一是基于对后市的判断而确定。例如，如果他判断后市是一波大牛市，他会选择坚定持有的策略；如果他判断后市将是震荡市，他会选择高抛低吸的策略。二是通过总结过去成功的经验和失败的教训。如果投机者运用某种策略吃到甜头，那么他今后运用该种策略的概率会上升，相反，如果运用某种策略遭到失败和损失，那么今后运用该策略的概率会下降。也就是说途径二实际上是过去某种策略实施效果在头脑中的反映，实际上是通过强化实现的，也符合强化的规律：过去某种策略实施成功比例越高，效果越好，则强化效果越好，今后采取该策略的倾向越强，相反则越弱；过去采取该策略成功的经历越多地集中在最近，由于近因效应强化的效果越好，最近采取该策略的倾向越强。

股票市场中的投机者都在不断地重复循环着上述的过程。每个人都在通过思维活动总结过去，展望未来，每个人都在揣摩着别人的心理和思维，每个人都相信自己的思维能够战胜大多数人的思维从而最终战胜市场，当然，最终能够战胜市场的永远是少数人。投机市场就是这样不断地重复着这样的投机游戏，这是智力较量的游戏，是思维博弈的游戏，是每个人企图通过自己的思维战胜其他人的思维的游戏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　股票市场价格的形成与变动

第一节　股票市场价格的形成与变动机制

一、普通商品市场价格的形成机制

我们知道，在普通商品市场，商品的价格是由供求关系决定的，我们可以按照下述思路来理解市场中需求和供给相互作用决定市场价格的机制。

（一）需求与需求曲线

经济学中所说的需求，是指消费者对某种商品能够并愿意购买。也就是说，消费者要形成对某种商品的需求，仅仅有对这种商品的需要是不够的，还必须有支付能力和购买意愿。

消费者对商品的购买意愿取决于从该商品中所得到的欲望的满足程度与得到该商品必须支付的价格之比较，前者经济学称之为效用。只有前者大于后者，消费者才会有购买意愿。

随着消费者购买并消费某种商品数量的增加，每增加一个单位的商品给消费者带来的需要满足程度的增量是递减的，这叫边际效用递减规律。边际效用递减规律意味着，如果某消费者需要某种商品，那么他愿意为购买的不同排序的此商品而支付的价格也是递减的，比如，某消费者口渴需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要喝饮料，第一杯饮料给他带来的满足程度最高，他愿意为此支付 10 元，第二杯，第三杯，第四杯给他带来的满足程度的增量逐渐下降，他愿意支付的价格分别为 9 元，6 元，1 元，以此类推。这样，在坐标上横坐标表示消费者从第一件开始他购买商品的次序，纵坐标表示不同购买排序的商品给他带来的边际效用的增加或者说他愿意为之支付的最高价格。我们将坐标图中的各点连接起来便形成了该消费者的个人需求曲线。该曲线反映了：1. 不同排序购买的商品给该消费者带来的边际效用递减情况。2. 该消费者愿意为不同排序购买的商品支付的价格的边际递减情况。3. 随着商品价格的变化，该消费者对商品需求数量的变化情况。

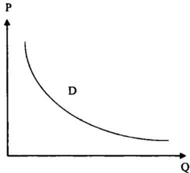


图3-1

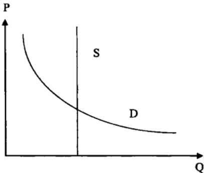


图3-2

市场需求是由所有个人需求构成的，对某种商品的所有个人需求的总和就构成了该商品的市场需求。在坐标图上，将所有消费者对不同排序的该商品愿意支付的最高价格按照从高到低的原则加以排序，然后加以标注并用曲线连接起来，就成为市场需求曲线。如图 3－1 所示。该曲线反映了：1. 不同价格水平下市场对该商品的需求量。2. 对应不同的该商品的供给量市场最终形成的均衡价格。

（二）均衡价格

均衡价格是指一种商品需求量与供给量相等时的价格。这时该商品的需求价格与供给价格相等，称为均衡价格，该商品的需求量与供给量相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等，称为均衡数量。在图3－2中，我们假定供给量是固定的，则供给曲线为一跳垂直线，该曲线与需求曲线的交点对应的价格即为均衡价格。在市场上，由于供给和需求力量的相互作用，市场价格趋向于均衡价格。如果市场价格高于均衡价格，则市场上出现超额供给，超额供给使市场价格趋于下降；反之，如果市场价格低于均衡价格，则市场上出现超额需求，超额需求使市场价格趋于上升直至均衡价格。因此，市场竞争使市场稳定于均衡价格。

需求与供给的变动对均衡价格的影响：

1. 需求变动对均衡价格的影响

需求增加，均衡价格上升，均衡数量增加；需求减少，均衡价格下降，均衡数量减少。结论是：需求变动引起均衡价格与均衡数量同方向变动。

2. 供给变动对均衡价格的影响

供给增加，均衡价格下降，均衡数量增加；供给减少，均衡价格上升，均衡数量减少。结论是：供给变动引起均衡价格反方向变动，均衡数量同方向变动。

股票市场价格的形成机制是否与普通商品市场相同？是否可以采用同样的思路来解释股价的形成呢？

二、股票持有意愿与股票需求曲线

与消费者购买商品是为了用于消费不同，股市的参与者持有股票的动机比较复杂：有些是以投资为目的，是为了分享所投资企业的长期盈利或者长期发展成果；有些则是以投机为目的，是为了低买高卖以获取差价。不管持有股票的动机如何，我们用持有意愿这个概念表示某一时刻市场参与者对某个股票愿意持有的程度，用他为购买（持有）这个股票愿意支付

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的最高价格表示。市场参与者对某个股票的持有意愿取决于其对该股未来给他带来投资或者投机回报的预期，风险评估以及他对于回报预期和风险评估的心理效用评价。其中投资（投机）回报预期与持有意愿是正相关的；由于大多数人是具有回避风险心理倾向的，因此大多数情况下风险评估与持有意愿是负相关的；对于回报预期和风险评估的心理效用评估指的是该回报预期和风险评估给个体带来的心理满足程度或者说满意度，在这方面是因人而异的，这取决于个体的期望回报率（这跟资金成本或者资金机会成本有关）以及个体对风险的心理偏好以及承受能力。

在绝大多数情况下，随着持有数量的增加，市场参与者对某只股票的持有意愿是边际递减的，也就是说他愿意为下一个股票支付的最高价格是逐渐下降的。原因在于：1. 个人资金能力所限。随着持有规模的提高，资金成本是边际提高的。最初是他自有资金，然后是低息借来的，再然后就是高息借来的。2. 随着持有规模的提高，整体风险的提高，他的风险承受能力是边际递减的。对于个人投资者而言最初规模的损失只是意味着生活质量的降低，再大规模的损失则意味着生活的困难，更大规模的损失则意味着倾家荡产。3. 随着持有规模的提高，预期回报的边际效用会递减。尤其是当超过其理想的回报规模后，预期回报的边际效用递减会越发明显。

我们用某个体某一时刻为购买（持有）某个股票所愿意支付的最高价格来表示其对这个股票的持有意愿，这里面暗含着一个假设，即所有的市场参与者对股票价格都是喜低厌高的，同普通商品市场一样，只有当对某个股票的持有意愿高于其价格的时候，人们才愿意购买或者持有。那事实是否如此呢？对于价值投资者而言，该假设无疑是成立的，投资者购买股票就是购买了未来一定的预期投资回报和风险，对于同样的未来预期投资回报与风险评估，当然支付的价格越低对投资者越有利。而对于投机者而言，情况似乎有点复杂。很多人会想到一些反例，比如说很多投机者是喜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欢追高的，某只股票涨势越猛他越倾向于购买和持有，这种现象似乎在说明投机者愿不愿意持有某只购票似乎与股价无关，或者说对某个股票的持有意愿不能用股价的高低来衡量。事实上，很多投机者的追高是由于基本面、技术面及心理面的某些变化导致其对投机回报预期提高以及风险预期降低，从而对该股的持有意愿上升。而在基本面、技术面及心理面没有变化的情况下，投机者同样也是喜低厌高的，喜低厌高其实同样也是所有投机者的“本性”。因为智商正常的投机者都知道高抛低吸是其获得收益的基本途径，只有吸的低，抛的高，才能赚到大钱。而且很多投机者都有过高位买入被套以及低位割肉错失行情的痛苦教训。总之，股市中投机行为的反复总结和强化，使得喜低厌高这个最基本最朴素的理念和心理倾向会深入到每个投机者的骨子里。而很多投机者之所以会在实践中产生相反的行为，不是由于该理念和心理倾向失效，而是因为其通过对基本面、技术面和心理面的观察和思考，最终产生的判断和预期远远抵消该理念和心理倾向所致。

这样，同普通商品市场一样，股票市场的个人需求指的是某市场参与者对某只股票能够而且愿意购买，或者说其对一定数量的某只股票有支付能力，而且每个股票的持有意愿均大于股票价格。在坐标图上，将个人对同一只股票不同排序的股票按照持有意愿的高低，分别加以标注并且连成曲线，就形成了个人对该只股票的个人需求曲线。股票市场的对某只股票的市场需求是由所有市场参与者的个人需求加总而成，或者重复个人需求曲线的制作过程：将股市中所有参与者对某只股票不同排序的股票的持有意愿统一按照由高到低的顺序加以排序，然后分别标注在坐标上，再用曲线加以连接，便形成了市场对该只股票的市场需求曲线，如图 3 -3 所示。个人需求曲线和市场需求曲线都是向右下方倾斜的，其斜率为负，同样符合普通商品市场的需求定理：在某一时刻不考虑基本面、技术面和心理面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变动的情况下，股票的需求量随着股价的下降而增加，随着股价的上升而减少。

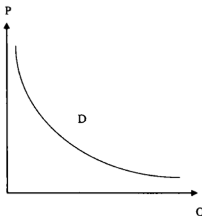


图3-3

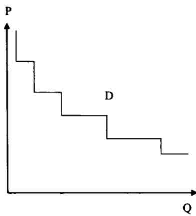


图3-4

考虑到交易费用以及某些操作策略（比如全进全出）的存在，对于具体某位投机者而言，其个人需求曲线可能不是平滑的，而是阶梯状，如图3-4所示。而对于汇总了大量市场参与者的需求的市场需求曲线，则会比较规则和平滑，市场参与者越多，个人需求曲线的偶然性和不规则对市场需求曲线的平滑度和规则性影响越小。

市场需求曲线除了向右下方倾斜之外，还会表现出下凹的特征，或者说曲线切线斜率绝对值随着需求量的增加而下降。对此可以这么来解释：对某只股票的需求中既有投资需求，又有投机需求，在横坐标上越是靠左的需求越倾向于投机需求，越是靠右的需求越倾向于投资需求，而一般说来投资需求比投机需求对价格更加敏感，因此越是靠右的需求对价格越是敏感，单位价格的下降导致的需求量的增加越多，曲线切线斜率绝对值越小。

三、股票价格的形成

股票的供给量即市场中可以流通的股票的数量，或者说流通股的存

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量。就短期而言，股票的供给量是固定的常数，因此对应的供给曲线是一条垂直线；就中长期而言，由于新股上市，增发配股等原因，供给量是可以变动的，这种变动一般不是连续的，表现为供给曲线的一次性移动（左移或者右移）。

就某一时刻而言，股票的供给曲线是既定的，为图 3－5 中的曲线 S，需求曲线也是既定的，为曲线 D，需求曲线与供给曲线的交点所对应的价格即此刻股票的市场价格。此价格既是股票的均衡价格，又是股票的实际价格，因为现代电子交易系统使得所有的交易者几乎每一时刻都面临着共同的买单和卖单显示，面对着共同的价格显示，股票交易信息的公开和高效率使得股票的每一时刻的均衡价格就是市场公开显示的实际价格。

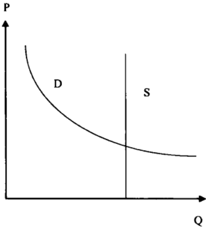


图3–5

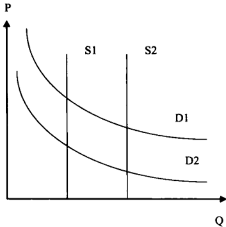


图3–6

股票与普通商品的价格形成机制是相通的，都是由需求曲线和供给曲线的交点所决定，这种价格形成机制所暗含的另一特点就是：价格的形成过程类似于一个拍卖的过程，即将总供给量中的每一个股票（每一件商品）逐一进行拍卖，出价最高者得之。在这个过程中拍卖价格会逐渐降低，等到最后的那个股票（商品）的拍卖价格即是该股票（商品）的市场均衡价格（实际上就是需求曲线与供给曲线的交点），与拍卖过程不同的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是每只股票的某一时刻只有一个市场价格（没有前面的高于均衡价格的拍卖高价）。我们将市场价格形成过程理解为这样一个过程的意义在于，我们可以由此进一步理解市场交易的另一层含义：市场交易的结果会使得股票（普通商品也同样）总是被持有意愿最高的那些需求所拥有，是总量等于总供给量的持有意愿最高的那些需求中的最低持有意愿决定了股票的价格。当有只股票被炒到了你很难相信的天价的时候，你应该知道：有与该股流通盘相等数量的对该股的需求所对应的持有意愿是大于等于股价的，不管股价涨得多么离谱，总是有人愿意持有的，否则股价也不会涨上来。同时你也应该相信：有更多人跟你同样在关注着该股，却望而却步。

需求曲线和供给曲线共同决定股票的价格，二者的移动都会导致股价的变化，如图 3 – 6 所示。在需求曲线不动的情况下，由于需求曲线是向右下方向倾斜的，所以随着供给量的增加（供给曲线右移），股价会下跌，随着供给量的减少（供给曲线左移），股价会上升。由于需求曲线切线斜率的绝对值随着需求量的增加而减小，所以原本供给量越小的情况下股价对供给量的增加越敏感，原本供给量越大的情况下股价对供给量的增加越不敏感。

股票的供给量短期一般是固定不变的，股价的短期变动主要是来自于需求曲线的变动。

四、需求曲线的变动与股价的变动

股票市场的需求不同于普通商品市场的需求的一个重要方面，就是其随着股市参与者心理活动的不断变化而不断地发生变动，表现为需求曲线的变动，包括形状的变动和位置的移动。在普通商品市场，需求和需求曲线也会受到一些因素的影响而发生变动，比如消费者的偏好和收入、商品未来的预期价格、其他相关产品未来的预期价格，等等。而在股市，需求

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的变动幅度更大，速度更快，尤其是在投机盛行的股市表现得更为明显。在股票市场，价格的变动作为技术面的因素会引起需求和需求曲线的变动，而需求曲线的变动同时又会引起价格的变动。

当我们看到盘面上股价在不断地变动的时候，应该想到，股价变动的背后实际上是对股票需求（需求曲线）的变动，而对股票需求的变动则来自于市场参与者心理的变动，比如对后市的预期和判断时而乐观时而悲观的变动。市场参与者心理的变动则是由基本面、技术面和心理面的相关信息对其心理影响的结果，而基本面、技术面和心理面的信息对市场参与者心理的影响方式和结果则取决于市场参与者以往形成的有关基本面、技术面和心理面的变化规律以及与市场变化之间内在联系的经验，表现为头脑中的模式、定势、思维定势等。

以上所述股价变动背后的形成逻辑可以用以下模型加以概括：

通过过去的学习不断形成模式和定势——通过感知和思维形成对基本面、技术面和心理面的知觉和判断——运用定势和思维定势进行思维形成对后市的判断——形成投机策略——股票持有意愿的变动——需求曲线的变动——市场价格的变化。

该模型中前四个阶段在上一章中已详细论述，这里不再赘述。投机者对后市的判断和预期影响其对操作策略的选择，二者共同决定其对股票的持有意愿的变动，进而导致市场需求（需求曲线）的变动和价格的变动。对于某市场个体而言，这种变动有时候不是连续的而是突变的，表现为需求曲线非连续性的变化，例如突然的升高或降低，或者形状的变化。而对于整个市场而言，这种变动则大多数情况下是连续性的变动，表现为需求曲线逐渐地移动或者形状变化。在供给曲线固定不动的情况下，需求曲线的上移会导致股价上升，下移则导致股价的下跌。

以上我们更多的是解释某只股票其价格形成和变动的基本机制。用同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样的思路，我们也可以解释股市中某个板块甚至整个股市的价格形成和变动机制。板块是由若干只股票构成，板块的价格一般用构成该板块的所有股票价格通过加权平均计算出来的板块指数来表示。而整个股市的所有股票通过加权平均计算出来的大盘指数则可以看作整个股市的价格。大盘行情和板块行情的分析与个股分析所采用的思路和方法是相通的。

第二节　股票市场中的公众心理与价格变动

一、股票市场中的公众心理与个别心理

在股票市场中，所有的参与者都在进行着针对市场的感知、学习、思维、情绪等心理活动，一方面各市场参与者的心理活动是相互关联，相互影响的，在心理活动上会表现出一定的共性，从而形成公众心理，另一方面不同个体的心理活动各有其不同的个性和特点，从而形成个别心理差异。

股票市场中的公众心理指的是股票市场中所有或者大多数参与者共同具有的心理活动和特征，包括共同的思维、预期、判断、策略和情绪等。公众心理能够产生的原因在于：

1. 所有的市场参与者面临着同一个市场，能够获取的有关基本面、技术面和心理面的信息基本是一样的，尤其是现代通讯和交易手段的发展使得这一特征更加明显。

2. 所有的市场参与者处于同一个时代，这个时代所流行的针对各种经济、政治和社会现象的研究方法和理论影响着大多数人的思维方式，表现在对某些现象的理解和认识上大家都采用同样的模式、定势、思维定势、思维路线和推导路线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 人们之间就一些现象的交流和讨论过程也是一个相互暗示和感染的过程，这一过程使得人们对这些现象的认识和心理趋同，现代媒介、通讯和网络的发展使得社会心理趋同倾向更加显著。

综上所述，股市中的公众心理一般表现为股市中的参与者面对着基本面、技术面和心理面同样的变化，接收着同样的信息，并通过相互暗示和感染，采用同样的思维路线和推导路线，对某些现象和问题形成同样的理解和认识，得出同样的预测和判断，处于同样的情绪状态。

投机市场中的个别心理指的是投机市场中个别人具有的不同于公众心理的心理活动和特征，表现为个体对某些现象和问题产生不同于公众的思维和心理过程，从而形成独特的理解、认识、预期、判断和情绪等。个别心理能够产生的原因在于：

1. 由于获取信息的途径不同，不同个体获取有关基本面、技术面和心理面信息的及时性、全面性、准确性是不同的。更由于信息不对称，有些内部消息可能只是被少数人掌握或提前掌握。

2. 不同个体头脑中存在着不同的模式、定势和思维定势（或者同一种定势和思维定势具有不同的强度和成熟度），具有不同的理论背景和功底，因而针对一些现象和问题的思维路线和推导路线不同，思维的深度和广度不同，最终结论和判断也会有所差异。

3. 不同个体以往的投机经历和目前所处的境况不同，因而其持有意愿和需求存在差异。比如在股价上升过程中，满仓者和空仓者需求的变化是不同的，盈利者和尚未解套者需求的变化也是不同的。

公众心理与个别心理是共同存在的，它们之间是共性与个性的关系。现实中绝对的公众心理（所有人的共同心理）是很少存在的，一般所谓的公众心理是大多数人具有的心理，出于理论分析的方便，我们有时候将公众心理绝对化，即理解为所有市场参与者的共同心理。市场中一种心理影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响的范围我们称之为该心理的广度，即某种心理广度越大意味着具有该种心理的个体越多，或者说该心理的影响范围越大。这样我们往往为了分析问题方便而假定某种公众心理具有绝对的广度，而不同的个别心理具有不同的广度和影响范围。

二、公众心理的形成

市场在有些方面很容易达成共识，成为公众心理，在有些方面则容易产生分歧，产生个别心理差异。一般说来，影响市场心理广度的因素包括：

1. 影响市场信息公开度和透明度的监管制度以及信息传递和交流的技术手段。有关宏观经济数据、宏观经济政策、上市公司经营和财务状况等方面信息的发布披露上越公开、透明、公正和及时，信息传递和交流手段越高效，越有利于减小市场参与者之间的信息不对称以及由此导致的心理差异。

2. 在对某个领域的认识上，大多数人的思维路线和推导路线会受到某种理论或者流行思维方式的影响。在该领域越是存在着占据统治地位的理论或者流行思维方式，该理论或者流行思维方式越是深入人心，广为接受，那么该理论或者流行思维方式越具有较大的广度，与之对应的思维路线和推导路线也具有较大的广度。相反，如果该领域存在着理论丛林或者众多的思维流派，且彼此势均力敌，那么其中任何一种理论和思维方式及其对应的思维路线和推导路线都难以具有较大的广度。

3. 越是与公众感性经验比较相符而且比较形象直观易于把握的理论和思维方式越是容易被公众所理解和接受，越是容易具有较大的广度。而过于抽象和深奥的理论和思维方式则不容易具有较大的广度，即所谓的“曲高和寡”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 在同样或类似的思维层次上（即采用相同或者类似层次的模式、定势、思维定势），公众共同感知和思维了某个客观过程，如果该过程在该思维层次上表现出了越是明显的高强度的内在联系和规律性，那么与此相对应的定势或者思维定势越是容易在公众头脑中共同形成，该定势或者思维定势越是会具有较大的广度。

5. 在一些具有很高的不确定性或者模棱两可的问题上，初始阶段一般会产生大量的个别认识和观点。公众对此问题越是进行了充分的交流，越是容易通过相互暗示而趋同，容易最终达成共识并形成公众心理。另外，在这种问题上具有明星效应的公众人物公开表述自己的观点和认识，也会使得原本零散杂乱的各种观点和认识纷纷向之靠拢，从而趋同形成共性。

6. 时间是弥合人们心理差异和分歧，促进认识达成一致的有效途径。随着时间的推移，越来越多的事实呈现在人们面前，从而使得人们逐步地消除不同方向的错误认识，最终将认识统一到正确的方向上来。

三、公众心理与价格变动

这里我们假设，某股票市场所有参与者的心理活动从某一时刻开始是完全相同的，也就是说该市场的公众心理具有绝对的广度。在这种情况下，基本面、技术面和心理面发生的任何变化都同时被所有投机者所感知，然后经过同样的思维过程得出同样的预期和判断（看多或者看空），进而产生同样的投机策略，投机需求发生了同方向同比例的变化，个体需求曲线相应发生同方向的移动（上移或者下移），市场需求曲线相应发生上移或者下移，在股票供给量不变的情况下股票价格相应地上升或者下降。每个个体的需求曲线与市场需求曲线完全是同向同比例移动的。

在这种情况下，公众心理和市场价格会随着基本面、技术面和心理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面的不断变化而变化，但是市场不会有交易发生，即成交量等于零。每个个体持有的交易品数量始终保持不变，既不买入也不卖出。我们再进一步分析为什么基本面、技术面和心理面的变化并不导致投机者买进或者卖出。

股票市场中的参与者（不管是投资者还是投机者）都是厌恶高价格而喜欢低价格的。低价格会激发增持行为而抑制减持行为，高价格会激发减持行为而抑制增持行为。对投资者而言，这一规律是比较容易理解的，这里不再赘述。投机者为何也会厌恶高价而喜欢低价呢？对这个问题我们这里再进一步加以探讨，至少可以从以下三个方面来理解：

1. 即使是投机者也大都懂得，股票的价值对价格还是有一定的吸引作用的。股价过高时，股票价值便会对股价产生向下的拉力；股价过高时，股票价值便会对股价产生向上的拉力。因此，即便对投机而言，股价越高意味着越危险，股价越低意味着越安全。

2. 投机市场中的价格在不停地波动，在这种波动中，价格总是由低到高，然后由高到低，如此循环往复，这种波动反复被投机者感知并在他们头脑中形成了定势：

现在低→将来高　现在高→将来低

当然，股价走势变化无常，有时也会走出强者恒强，弱者恒弱的走势，但是总的来说，上述这两种定势在绝大多数投机者头脑里属于最成熟的定势，高抛低吸也是他们头脑中最成熟的最基本的投机策略定势。由此，高价格会激发投机者看空判断，低价格则会激发看多判断。

3. 高价格意味着投机者获利，而获利会使投机者倾向于落袋为安，激发减持倾向，低价格意味着受损，受损会抑制减持倾向，因为一旦减持，则意味着损失变成现实，难以挽回，意味着承认失败。

总之，在投机中，高价格会通过上述三种效应而激发减持倾向并抑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制增持倾向，我们称之为高价效应，低价格则相反，我们称之为低价效应。

假如某一时刻基本面、技术面或者心理面发生令投机者看多的变化，看多会使投机者产生增持倾向，但公众看多同时会使市场价格上升，而价格上升会使投机者看空，抑制其增持倾向，二者正好相抵，从而使投机者既不增持，也不坚持。看空的情况则正好相反。这样，我们可以从这个角度来理解公众心理具有绝对的广度假设下市场价格的波动：市场基本面、技术面和心理面的不断变化和波动引起投机者（公众）对后势预期和判断的变化和波动，进而影响投机者对投机品的增持和减持倾向，而通过市场价格的变化正好反向抵消这种看多和看空判断以及增持和减持倾向，也就是说，基本面、技术面和心理面的变化和波动始终完全被价格的变化和波动所消化，或者说被价格的变化和波动所充分反映。在这个过程中市场参与者对后市的判断始终处于中性状态（既不看多也不看空，我们称该状态为心理均衡状态），不会发生增持和减持，市场零交易而且始终处于均衡状态。

假如现在市场发生一个基本面的突然的利好（比如企业盈利状况大大超乎人们预期），那么投机者会产生看多判断及增持倾向，股价会上升到一定幅度从而抵消看多判断并抑制增持倾向，抵消利好效果，该上升幅度产生的看空判断及抑制增持的效果正好抵消利好激发的看多判断及增持倾向。问题是：股价会一瞬间上升到那个均衡幅度吗？很多情况不是这样，价格上升往往需要一段时间和过程。当然有些情况下可以通过公众对该利好的理解和消化需要一定的时间和过程来解释，这里我们假设公众对利好消息能够立刻完全理解和消化，这种情况下股价的上升往往还是会经历一个过程，那么在价格上升过程中，市场心理何以保持均衡呢？答案是价格变动速度。价格变动速度指的是单位时间内价格变动（上升或下降）的幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度（用百分率表示），时间单位可以是秒、分、小时、日、周、月等，根据研究的技术面的时间周期的需要。该指标可以用K线图的斜率间接加以反映，即K线图斜率越大，对应的价格变动速度越快，相反则越慢。价格上升速度越快，对减持倾向激发作用越大，对增持倾向抑制作用越大。价格下降速度越快，对增持倾向的激发作用越大，对减持倾向的抑制作用越大，我们把这种效应称为股价变动速度效应。价格变动速度之所以对增持和减持具有激发抑制作用，乃是因为价格变动速度可以不同程度地放大高价效应和低价效应，价格变动速度越快放大效果越大。以价格快速上升为例，快速上升会产生定势：快速上升→快速下降，该定势会产生快速下降的预期，产生看空判断从而抑制增持倾向激发减持倾向；其次快速上升导致快速获利感觉也会抑制增持倾向激发减持倾向。以上两种效应实际上都是对前面所述高价效应所对应的两种效应的放大。

在不考虑其他技术面和心理面因素影响的情况下，市场中突发利好或者利空导致股价变动的曲线如图3－7所示，在价格上升（下降）初期，主要是价格上升（下降）速度来维持市场心理均衡，在价格上升（下降）后期，价格变动速度变慢，其抑制（激发）增持的作用下降，而相应的价格变动幅度变大，成为维持市场心理均衡的主要因素。最终，价格稳定在一定水平，价格变动速度为0，市场利好或者利空完全被反映在价格变动幅度上，或者说完全通过价格变动幅度来实现了市场心理的均衡。而在考虑其他技术面和心理面因素的影响的情况下，上述过程的实际运行情况往往会更加复杂，如图3－8所示。但即使是考虑了技术面和心理面的因素，在公众心理具有绝对广度的假设前提下，市场始终零交易且处于均衡状态的结论仍然成立。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

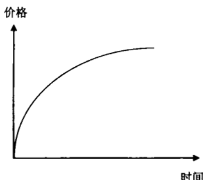


图3-7

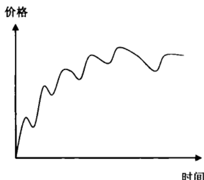


图3-8

总而言之，在公众心理具有绝对的广度，即不考虑个别心理差异的前提下，基本面、技术面和心理面状况决定公众心理的变化和波动，公众心理的变化和波动决定股价的变化和波动。在这个过程中，基本面、技术面和心理面对投机者看多和看空判断及其相应的增持和减持倾向的影响正好被价格的升降以及价格变化速度反向抵消，市场心理始终处于均衡状态，市场参与者始终既不倾向于增持也不倾向于减持，整个市场没有成交。据此，我们可以总结出以下可以用来表示市场心理在受各种因素影响的情况下始终处于均衡状态的恒等式：

∑看多因素强化度 = ∑看空因素强化度

等式中的看多因素强化度指的是基本面、技术面和心理面的超预期变动所产生的不同看多因素使得投机者看多判断得以提高以及增持倾向得以提高的程度，我们用 * * 强化度这种格式加以表示（ * * 表示各项关于基本面、技术面和心理面的变化），比如：政策利好强化度、日 K 线形态强化度、市场情绪强化度，等等。等式中的看空因素强化度指的是基本面、技术面和心理面的超预期变动所产生的不同看空因素使得投机者看空判断得以提高以及减持倾向得以提高的程度，我们同样用 * * 强化度这种格式加以表示。等式左边是各种看多因素的强化度的加总，右边是各种看空因素的强化度的加总。在公众心理具有绝对广度的假设条件下，不管基本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面、技术面和心理面如何变化，该恒等式始终是成立的，市场心理始终处于均衡状态。

在众多的变化无穷的看多和看空因素中，价格变动幅度和价格变动速度这两个因素是相对稳定的因素，我们将该两个因素从看多和看空因素中单列出来，恒等式便可调整为以下形式：

∑看多因素强化度 - ∑看空因素强化度 = 价格变动幅度 * m + 价格变动速度 * n

等式右边的 m 和 n 是两个系数，分别表示价格单位变动和价格单位变动速度对公众看多判断和增持倾向以及看空判断和减持倾向的影响程度，这两个系数在某个时点或阶段是相对稳定的，但从更长的时间周期来看则是变化的，受行情发展阶段（比如牛熊市不同阶段）、市场中流行的理念（比如投资理念和投机理念）、前期系数变化状况等因素的影响。价格上升对应的价格变动及价格变动速度为正，价格下降对应的价格变动及价格变动速度为负。这样等式右边表示价格变动以及变动速度对公众看多判断和增持倾向以及看空判断和减持倾向的整体影响程度。

整个恒等式表示在公众心理具有绝对广度的假设条件下，通过价格的变动和价格变动速度的变动始终能够正好抵消等式左边看多因素和看空因素对公众看多看空判断以及公众增持减持倾向的整体影响，市场心理始终处于均衡状态，我们称此恒等式为公众心理均衡恒等式。

该恒等式左边的看多因素和看空因素包括基本面、技术面和心理面的各种相关因素，恒等式左边随着这些相关因素的变动而变动，左边的变动同时又通过恒等式引起右边的变动。现在我们假设恒等式左边发生一定的变动（比如增大）后开始保持固定，那么恒等式右边通过价格变动幅度和价格变动速度这两项的相应变动来实现同样的过程：刚开始价格变动幅度为0，因此完全通过价格变动速度来维持恒等式的平衡，价格变动速度因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此较大。随着价格变动幅度的增大，价格变动速度逐渐减小，最终价格变动幅度达到相应的幅度，价格变动速度衰减为0。该过程的运行机制给我们的启发是：在不考虑价格变动过程中基本面、技术面和心理面变化的假设条件下，价格变动速度越大，未来用价格变动幅度换取价格变动速度的空间越大，也就是说股价进一步上升或者下降的空间和潜能越大，或者用更形象的语言表述为股价运动的动能越大，这是技术分析中为什么要持有强势股的理论依据。当然，该假设现实当中往往是不成立的，因为在股价变动过程中，实际上至少会伴随着技术面和心理面的变化，而这会改变恒等式的左边，这意味着在实际中上述结论的可靠性是有限的。

实际上，市场中相当一部分参与者会长期持有某些股票而很少进行交易操作，这包括以下几种情况：1. 信奉长期投资和价值投资者。在股价严重偏离其合理价值之前，一般会坚定持有。2. 对基本面、技术面和心理面日常变化无暇关心，或者受个人能力所限很少会对市场未来进行预期和判断，这部分市场参与者未必是长期投资和价值投资的信奉者，但可能出于某种朴素的理念或者偏好而实际上长期持有某些股票。3. 前期深度被套者。由于深度被套，而又不忍割肉，因此炒股炒成股东，长期持有被套的股票。总之，以上几种情况所对应的股票在股市中属于被“沉淀”的股票，这些股票的持有者其持有意愿几乎不受中短期基本面、技术面和心理面的影响，表现在股票的需求曲线上则是需求曲线上最左边持有意愿相对于目前股价明显高而且比较稳定的那些股票。尽管这些股票的持有意愿中短期很少有变化，但是在市场的公众心理分析中，我们可以假定这些股票的持有意愿随着公众心理的变化而同步变化，这样虽然并不符合实际，但是可以简化对问题的分析，而且并不影响对公众心理对市场影响的分析的结论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 个别心理差异对市场的影响

一、个别心理差异与市场交易

现实股市中具有绝对广度的公众心理几乎是不存在的，也就是说现实股市中的参与者的心理活动总是或多或少地存在着差异的，这些差异表现在以下几方面：

1. 由于获取信息的途径不同，不同个体获取有关基本面、技术面和心理面信息的及时性、全面性、准确性是不同的。更由于信息不对称，有些内部消息可能只是被少数人掌握或提前掌握，因此对市场中的利好和利空作出反应的时间不同。

2. 不同个体具有不同的知识层次、知识结构、思维方式，即使面对相同的基本面、技术面和心理面的变化，同时接受相关的信息，大脑中进行的思维过程和结果也是不同的。

3. 不同个体采取的策略是不同的。总体上可分为投资策略和投机策略，其中投机策略又可细分为若干具体的操作策略。这些不同的策略反映了他们不同的思维方式和参与市场经历。

4. 由于建仓时间不同，在同一个时间面对同一个价格，不同的市场参与者盈亏情况是不同的，因此投机心态也会产生差别。比如即使对后势有着几乎同样的判断，一般说来盈利者比亏损者有着更加强烈的减持倾向。

5. 投机市场中可能存在庄家操纵价格的行为。庄家在资金实力、获取信息和经验方面具有散户无可比拟的优势，往往会预测和利用散户的思维和判断进行反向操作。

由于个别心理差异的存在，每个市场参与者的需求曲线并非发生同方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向同比例的变动，市场的需求曲线的变动以及相应的价格的变动则是所有个别心理变动所导致的所有个人需求的变动的综合的结果。也正是由于个别心理差异的存在，个人需求曲线与市场需求曲线发生了不同方向或者同方向不同比例的变动，因此导致了个人增持或者减持行为的发生，也因此导致了市场交易的产生。股票市场中的交易本质上是市场中不同个体间心理差异所导致的需求变动的差异的外在表现，股市中不断发生的股票交易实质上是股市中不同的参与者的心理随着基本面、技术面和心理面的变化而发生不同方向或者同方向不同程度变化的结果。某一时刻市场的交易量越大，反映了不同个体间需求变动情况的差异越大，也反映了此刻市场心理的分歧和差异越大。

二、不同类型的个别心理差异对市场的影响的分析

以下我们概括出股市中比较常见的个别心理差异类型，并对其对市场的影响进行分析。需要指出的是，为了将问题简化，我们在分析个别心理差异对市场价格和成交量影响的过程中，将忽略掉价格和成交量的变化作为技术面因素对技术面和心理面的影响。如果你想充分考虑这方面的影响，最好在读完第四章后再思考这个问题，便会更容易把握。

（一）个别需求曲线的陡然变动对市场的影响

市场运行中有时会发生个别需求曲线陡然上升或者下降的情况，发生这种情况可能是由于：1. 某些个体提前获得内部消息，如果是利好，则该个体的需求曲线会陡然上升，如果是利空则会陡然下降。2. 市场的技术面的某种变化让某些技术派人士解读为买入或者卖出信号，例如技术图形的有效突破、股价上升（下跌）到止盈（止损）位等等。3. 某机构投资者刚进入某个股票市场，因此开始快速建仓；某机构投资者由于合约到期，破产等原因决定快速清仓。因此其需求曲线会陡然下降。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先考虑个别需求曲线陡然上升的情况，为了简化分析，我们假定该个体的可用资金上限为 N，其个别需求曲线是水平的，从高度为 0 陡然平行上升至高度 L，这种假设经常基本上是符合实际的。

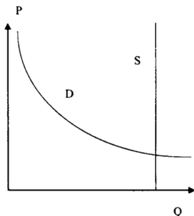


图3-9

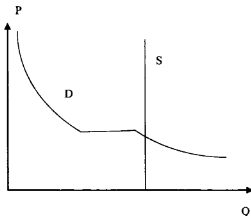


图3-10

市场原来的需求曲线如图 3－9 所示，初始股价为 P0。该个体个别需求曲线的上升，使得原来的市场需求曲线在高度 L 以上的部分未变，L 以下的部分右移，如图 3－10 所示，此时股价为 P1。由于该个体对股票的持有意愿高于初始价格 P0，他会不断地买入股票，一直到他的资金用完或者市场价格达到 L 为止。由于其资金是有限的，他最终买入的股票数量也就是原来的需求曲线高度 L 以下的部分所右移的幅度。在这个过程中，随着价格的上升，股价开始高于 P0 点至 P1 点之间的需求的持有意愿，导致该部分需求开始卖出股票给该个体。

最终，市场完成了上述交易，股票价格上升，上升的幅度大致上取决于均衡价格附近的需求曲线切线的斜率。在该个体资金量相对于该股总市值非常小的情况下，个别需求曲线的陡然上升所导致的原市场需求曲线的右移幅度很有限，那么股价上升的幅度约等于均衡价格点附近需求需求曲线切线的斜率的绝对值乘以该个体买入股票的数量。这意味着：1. 在一定的幅度范围之内，该个体资金量越大，买入的股票越多，则成交量越大，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价上升的幅度越大。2. 股票均衡价格点附近曲线切线的斜率的绝对值越大，则对应同样的成交量股价上升的幅度越大。如前所述，市场需求曲线越往右，切线斜率的绝对值越低，股价对成交量越不敏感。这样我们就更容易理解为什么大盘股虽然成交量很大，但是价格稳定性却很高，一般的资金量很难启动大盘股的行情。

同样的思路我们可以分析个别需求曲线陡然下降的情况。结论是：某（些）个体需求曲线的陡然下降会使得市场成交量在原来的基础上陡然上升，价格下跌。同样，在原来均衡价格点附近曲线切线的斜率的绝对值越大，则对应同样的新增成交量股价下跌幅度越大。

某个体需求曲线陡然上升到超过股价可能上升到的高度的情况下，其对股价的长期影响相当于股票的供给量一次性减少了该个体购买股票的数量对股价的影响；相反，某个体需求曲线陡然下降到低于股价可能下降到的高度的情况下，其对股价的长期影响相当于股票的供给量一次性增加了该个体卖出股票的数量对股价的影响。

（二）某种心理在市场中逐渐扩散对市场的影响。

有些市场心理可能先从市场参与者中的小范围产生，然后开始蔓延，由点到线再到面，最后成为具有较大广度的公众心理。比如：1. 一种投资理念或者投机理念。人们接触到一种理念，然后理解它，接受它，信奉它，这需要一个过程，往往需要较长的时间。人们接触到一种理念的时间不同，即使时间相同，不同的个体完全接受该理念需要的过程和时间也是不同的，因此理念在市场中的蔓延往往是个缓慢的过程。2. 一种理论或者思维方式。越是抽象的，深奥的理论和思维方式，其传播和蔓延需要的过程和时间越长，而且最终达到的广度一般越小。3. 一种判断或者预期。当由于某种因素的变化导致人们对基本面或者市场走势的判断和预期发生调整同时也产生分歧的时候，通过事态的进一步发展，也通过相互交流和暗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示，人们的判断和预期逐渐开始走向统一，这个过程是一个先分歧后统一的过程，这当中也包含着由先前的统一判断逐步转变到后来的统一判断的扩散过程。再比如当市场处于犹豫和彷徨状态的时候，市场明星人物的观点可能会给人们一种强烈的暗示，该观点的快速蔓延使得人们在判断和预期上走向坚定和统一的范围快速扩大。4. 小道消息。通过正规渠道传播的消息一般被公众同时接收，基本不大需要蔓延过程。而小道消息则是通过非正规渠道传播的，其扩散和蔓延往往需要一个过程。5. 市场情绪。市场情绪的变化有两种趋势：一种是市场参与者的某种情绪（比如恐慌或者疯狂）同步地不断升级和下降，这属于公众心理的变化。另一种则是某种情绪或者情绪的变化（加强或者减弱）在市场中逐渐扩散和蔓延。由于不同市场参与者的思维方式不同，理念不同，心理素质不同，所以某种情绪或者情绪的变化可能从个别人开始，然后开始扩散，最后成为市场公众情绪。

以上几种情况虽然心理扩散的方式和速度是不同的，但是有一点是相同的：某种心理在市场中由点到线再到面的过程中，扩散的速度或者说受影响个体的数量的增加先是逐渐加快的，后期又会逐渐减慢。为了简化问题，我们假设某种心理的扩散的结果是最终所有市场参与者都具有了该心理，而且该心理对所有市场参与者的持股意愿和需求产生了同样的影响，即各个体需求曲线都发生了相同比例的上移或者下移。这意味着该心理扩散成为市场公众心理后，市场需求曲线也会发生同等比例的上移或者下移，最终股价也发生同等比例的上涨或者下跌。下面我们具体分析该过程是如何实现的。

我们假设某种心理使人产生乐观预期和判断，从而使得对股票持有意愿和需求曲线均上升比例为 n。该心理开始在个别市场参与者中产生，导致其个体需求曲线上升到原来 $1+n$ 倍的位置。这样该个体的需求曲线中有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更多股票的持有意愿高于市场价格，他开始买入股票，一直到其个体需求曲线上等于股价的那个点对应的持有量为止。在这个过程中，市场需求曲线也开始慢慢上移，股价开始上升，并且伴随着成交。随着心理的扩散，更多个体的需求曲线开始上移，并且开始买入，市场需求曲线和股价不断上升，并且伴随着市场交易发生。而此时随着股价的上升，对前期需求曲线早已上升并且买入股票的个体来说，其需求曲线中排序较靠后的股票的持有意愿开始低于股价，于是开始卖出。随着心理扩散的加速，越来越多的个体需求曲线发生上移，而这时市场需求曲线和股价的上升速度以及成交量的变化具有不确定性，一方面需求上移的个体数量在增加，这是使市场需求曲线和股价上升速度加快的因素，另一方面随着市场需求曲线的上升和股价的上升，每个个体需求曲线的上移对市场需求曲线上移的贡献已经开始下降，而且每个个体发生的交易数量开始下降，这又是使股价上升速度减慢和成交量下降的因素。随着该心理扩散成为市场公众心理，市场达到最终状态：市场需求曲线上升了，股价上升了，而每个个体的持股数量又恢复到了原来的状态，较早产生该心理的个体在个体需求曲线上升过程中买入的股票在市场需求曲线的上升过程中又卖出，从中有所盈利；产生该心理较晚的个体在开始阶段卖出股票，而在产生该心理后又在高位买了回来，如果不考虑未卖出的股票通过股价上升带来的盈利，实际上是亏损的。

同样的思路可以推导悲观的心理在市场中扩散的过程。最终结果是：股价下跌，个体持有股票数量不变。较早产生该心理的个体先是卖出部分股票，然后在低位买回股票。而较晚产生该心理的个体则是先是买入股票，然后在低位卖出。

（三）市场心理的对抗对市场的影响

前面所述的两种情况均为发生心理变动的个体与没有发生心理变动的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个体之间产生个别心理差异从而发生市场交易，下面我们将要分析的市场心理对抗指的是市场中发生相反方向心理变动的个体之间的心理差异所引发的市场交易，一般表现为某些个体的股票持有意愿和需求曲线上升，有些个体的则下降，从而导致交易的发生以及股价的盘整或者波动。

市场心理的对抗多见于以下情况：1. 不同的思维方式导致的对同样的基本面、技术面和心理面的变化的相反的解读，对后市相反的预期和判断。比如对基本面的变化从不同角度的解读可以得出相反的结论，对技术面的变化运用不同的理论和技术可以得出相反的结论，面对同样的市场心理面集体疯狂的特征，有些个体会随之疯狂，有些则会因之而谨慎。2. 庄家与散户之间的博弈游戏。很多情况下，庄家会诱导散户的心理和操作，然后采取相反的方向进行操作：会在利用（甚至制造）企业基本面信息，“描画”技术面信息，散播虚假心理面的信息让散户们在恐慌和绝望中卖出手中筹码，然后采用同样的手段拉高股价，让散户们在乐观和疯狂中买入庄家抛出的筹码。

在发生市场心理对抗的情况下，对后市预期和判断的乐观程度上升（悲观程度下降）的那一方我们通常称为多方，而对后市预期和判断乐观程度下降（悲观程度上升）的那一方我们称之为空方。多方乐观程度上升导致持股意愿和需求曲线上升，空方乐观程度下降导致持股意愿和需求曲线下降，由此导致多空双方发生交易。市场心理对抗对股价的影响具有不确定性，取决于多空双方力量的对比，多（空）方的力量取决于两方面：一是多（空）方的规模，即持股意愿上升（下降）的需求的数量。二是多（空）方乐观程度的升（降）幅及其导致的个体需求曲线的升（降）幅度，幅度越大，意味着其增持或者减持的股票比例越大。多空方对抗开始后，多方由于持股意愿和需求曲线上升，以前低于股价的部分需求所对应的持股意愿开始高于股价，因此开始增持；空方由于持股意愿和需求曲线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下降，以前高于股价的部分需求所对应的持股意愿开始低于股价，因此开始减持。如果多方力量等于空方力量，那么多方的增持和空方的减持正好相抵，市场交易发生，股价不变；如果多方力量大于空方力量，则对抗的结果是多方的增持除了抵消空方的减持之外还有剩余，这部分剩余大致上可以按照前面（一）中所述的个别需求曲线的陡然上升对市场的影响来加以分析。最终结论是：股价上升，成交量大致为多空对抗成交量与个别需求曲线的陡然上升所引致的成交量之和；如果空方力量大于多方，同样思路进行分析的最终结论是：股价下跌，成交量大致为多空对抗成交量与个别需求曲线的陡然下降所引致的成交量之和。

（四）市场心理同向差异变化对市场的影响

市场心理同向差异变化指的是市场个体心理对基本面、技术面和心理面的变化进行了同方向的解读和乐观或悲观的心理变化，但是不同个体之间在心理变化的程度上存在着差异，表现在持有意愿和需求曲线上则是不同个体的持有意愿和需求曲线发生了同方向的移动（上升或者下降），但是移动的幅度是不同的，由此会引发交易产生并且对价格产生影响。

市场心理同向差异变化多见于以下情况：1. 由于思维路线和推导路线的差异，不同的个体对基本面、技术面和心理面的变化进行了不同的解读，或者虽然运用的思维路线和推导路线相同，但是相关定势的强度和成熟度存在差异，解读的结果也不相同。总之不同个体之间心理变化方向相同但是程度不同。2. 处境不同。即使个体间对基本面、技术面和心理面的变化进行了完全相同的思维和解读，由于所处的境况不同，其持有意愿和需求曲线的变化程度也会不同。比如已经盈利的投机者比尚未解套的投机者一般具有更强的落袋为安的欲望，其持有意愿和需求曲线的上升相对缓慢。3. 投资（投机）理念和策略的差异。越是倾向于价值投资的个体，越是关注企业价值以及跟价值关系密切的基本面的变化，而不关注技术面和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心理面的变化，越是倾向于投机的个体，越是更关注技术面和心理面的变化。因此，面对同样基本面、技术面和心理面的变化，投资者和投机者心理变化的方向也许相同但是程度会大不同。当市场逐渐走好，人气高涨，趋势明朗的时候，趋势投机者的持有意愿和需求曲线会显著提高，而倾向于价值投资的个体其持有意愿和需求曲线会上升幅度较小，对于绝对的价值投资者而言甚至不变。4. 对信息的掌握和明确程度不同。面对同样的利好或者利空，对信息了解和确信程度不同的个体的持股意愿和需求曲线的反应程度也不相同。对信息缺乏了解和确信程度较低的个体往往会对信息反应不足。

市场心理的同向差异变化对市场的影响分析可采取如下思路来进行：将市场中不同个体心理的对基本面、技术面和心理面的同方向（以下假定为乐观程度上升）但不同程度的变化分解为两部分：一部分是根据市场中不同个体不同的心理变化程度分布情况确定其平均值，将平均值的变化作为公众心理的变化，另一部分则以平均值为界，变化程度高于平均值的为多方，低于平均值的为空方。这样，市场心理的同向变化的差异对市场的影响可从两方面进行分析：一是市场公众心理的变化对市场的影响：价格上升但是无成交。二是多空对抗对市场的影响：由于平均值以上的多方与平均值以下的空方势均力敌（为了简化问题，假设市场心理的同向变化的差异是均匀分布的），因此多空对抗的结果是有成交但是价格稳定。同向差异越大，成交量越大。将这两个方面结合起来，结论是：市场心理的同向平均变化会导致股价同向的变化，市场心理变化程度差异则会导致市场交易的发生。

三、股价变动与成交量的关系

如上所述，股价变动与成交量之间并不存在直接的联系。股价变动是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场心理（包括公众心理和个别心理）变动所导致的市场需求曲线变动（包括的市场需求曲线的上下移动和形状的变化）所引起的，而市场中的交易则是由于不同市场参与者之间心理的差异所导致的对股票需求不同的变动（包括不同方向的变动以及相同方向不同程度的变动）所引起的，成交量反映的是市场心理差异和分歧的程度。在这方面很多人的认识是存在误区的。比如，很多人认为股价上升是大量买盘向上拉动的结果，股价下跌则是大量卖盘向下打压的结果。这种认识只是看到了表明的现象而没有抓住问题的实质。在任何时候，股票的买和卖一定是同时同量发生的，有买盘必然有相应的卖盘，有卖盘也必然有相应的买盘，我们在看到大量买盘的时候应该知道同时也有同量的卖盘，反之也是。某段时间成交量的大小与股价的涨跌并不存在必然和直接的联系：股价可以在巨大成交量中保持横盘，也可以上涨或者下跌。在没有成交量或者几乎没有成交量的情况下，股价仍然可以上升和下跌，如图 3－11 所示。

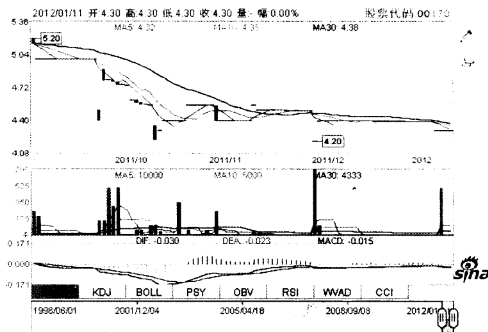


图3－11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而另一方面，股价变动与成交量之间存在着复杂的间接联系。比如：量在价先，即成交量领先于价格运动，或者说“成交量是价格的先行指标”。底部放量上升，则上升趋势可期；顶部放量下行，则是主力出货的信号。价升量增，则涨势可以持续；价跌量增，则跌势可以确认；价升量减，则涨势难以持久；价跌量减，则跌势接近尾声。对此现象和规律部分可以通过某种心理在市场中逐步扩散对市场的影响机制加以解释：某种理念、理论和方法、预期和判断、小道消息、情绪等在市场中由点到线到面的传播和扩散过程，是市场参与者之间产生心理差异然后又弥合该差异的过程。在该过程的初期阶段，心理差异的产生和扩大导致交易发生，成交放大，上升（下行）趋势产生。但这个阶段上升（下行）趋势一般不会终结，因为在该心理扩散的初期阶段，还有大量的市场参与者没有接受该心理，或者说该心理还有较为广阔的扩展空间，而该心理的不断扩散过程实际上就是市场需求曲线不断上移（下移）的过程，股价上升（下降）的过程。随着该心理的进一步扩散，市场心理差异达到最大化以后开始进入市场心理差异逐步缩小的阶段。在该阶段随着市场心理差异的逐步缩小，成交量开始萎缩，但是由于后期接受该心理的市场参与者的需求曲线的上移还会带动市场需求曲线的整体上移，所以上升（下降）趋势尚可延续。到该心理完全扩散或者接近完全扩散时，市场心理差异基本消失，成交缩量，由心理扩散带来的上升（下降）动力也基本枯竭，此时趋势随时可能发生逆转。

四、市场人气与成交量

市场人气指的是某个市场的人气，这个市场可以是整个股票市场，也可以是某个板块的市场，也可以是某只股票的市场。也就是说，整个股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市、某个板块或者某只股票都对应着相应的人气。那么，人气的本质又是什么呢？

首先，人气跟人们愿不愿意持有股票以及持有股票的意愿不是一回事。实际上，在任何一个时点，市场中的所有股票都有人持有，没有股票会被暂时扔进垃圾桶里。公众对股票的持有意愿会反映在股价上，而某只股票的股价与该股票的人气也不存在必然的联系，很多股票由于公司基本面不断实质性地改善而走出一波大牛行情，但是其人气未必很高。2009 年的股市大盘点位相比于前两年是处于低位，但是人气却很高。人气这一指标反映的是市场哪方面的特征呢？

人气实质上反映的是某一市场的投机氛围，它反映的是人们关注某个市场并且愿意参与该市场的中短期投机活动的程度。关注并且参与市场投机活动的人越多，人们关注的程度以及参与投机的意愿越强，市场中的投机活动就越盛行，该市场的人气就越高。市场中人们的投机热情或者说投机活动的盛行程度一般会表现在成交量上，二者基本上是成正比的，因此，成交量是反映市场人气的重要指标。需要指出的是，成交量在任何时候都是反映市场个别心理差异的指标，这一点是确定无疑的，而投机作为一种心理博弈游戏本身就是建立在个别心理差异基础之上的，所以用成交量作为反映市场投机氛围或者说市场人气的指标理论上是成立的。但是另一方面，市场人气或者说投机氛围是相对稳定的，而市场个别心理差异或者说成交量则是变化易动的。综合这两方面，我们可以认为，市场人气相比于成交量是相对稳定、变化缓慢的，市场人气通过某段时间市场成交量的总体状况得以反映，而某一天的成交量不足以反映市场人气的变化，这就好比某一天天气的变化并不足以反映季节的变化一样。

一个市场的市场人气主要取决于以下因素：1. 公众的投资和投机理念。一般说来，越是不成熟的市场，投机越盛行，市场人气越高。2. 某个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

板块或者某只股票的基本面特征。基本面上越具有不确定性和想象空间的板块和股票，越容易积聚人气，因为模糊性和不确定性是投机活动滋生的土壤，“水至清则无鱼”，人们愿意赌明天的天气如何，没人会去赌明天太阳是否会从东方升起。3. 约定俗成的习惯。某些股票曾经是投机者的乐园，那么这种人气很可能会保持下去，在今后很长时间它都会吸引投机者的眼球，股性保持活跃。这就好比集市一样，一旦约定俗成，买家卖家就会不断地不约而至。4. 赚钱效应和赔钱效应。牛市行情导致大多数投机者赚钱，这会强化其投机意愿和行为，熊市行情则相反。这可以部分解释，为什么牛市中随着行情向上成交量一般是趋于上升的，熊市中随着行情向下成交量一般是趋于萎缩的。

行情向好可以提升市场人气，同时，人气提升又会对行情产生向上推力。人气提升意味着市场中的投机机会增加，流动性增强，这会吸引更多的投机者加入，也会提高投机者的持股意愿，而这些都会推动需求曲线的上移，从而推动行情向上。因此，行情与人气二者之间具有一定的正反馈关系。这意味着，相对来说，人气高的股票其实是更适合于投机而不是投资的，因为人气高的股票支撑其价格的除投资价值因素外，还有投机价值因素和资金面因素，因而从投资的角度来看是有一定的泡沫的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　股市运行的影响因素

股市的波动来自于股市资金面的变化和市场参与者心理的波动。而市场参与者心理的波动根本原因在于其非完全理性，直接原因则在于基本面、技术面和心理面的变化。股市投机者的思维和情绪决定其持有股票的意愿，进而决定需求曲线和价格。而其投机思维和情绪则是由基本面、技术面和心理面的状况和变化所决定的。本章将在分析市场非理性与市场波动之间关系的基础上，具体分析基本面、技术面和心理面的变化如何导致投机者投机心理的变化，进而导致价格的变化和波动。这是本章的基本分析框架。

第一节　市场的不完全理性与股市的波动

某日，广州法性寺，印宗法师正在开讲《涅槃经》。忽然风吹幡动。一僧说这是风动，另一僧说这是幡动，舌绽莲花，争论不休。慧能挺身，“不是风动，亦非幡动，只是心动！”股市总是处于不停的波动之中，包括每只股票价格的波动，大盘的波动以及各个板块指数的波动。股市的波动源于市场心理的变动，市场心理的变动则产生于基本面的变化、技术面的变化、心理面的变化，这样看来，似乎是基本面、技术面和心理面的变化最终导致了股市的波动。从某个层面来看，这个结论是成立的，但是如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们再深入分析下去，其实导致股市波动的最根本原因在于市场的不完全理性，或者说市场参与者的不完全理性，改用慧能的话就是：不是基本面在动，亦非技术面在动，只是市场心理在动。因为假如市场是完全理性的，那么市场心理并不会动，市场便没有波动，市场也就不存在投机的机会。

我们假设市场是完全理性的，即所有的市场参与者是完全理性的。完全理性的假设包括：所有的市场参与者能够掌握关于每个上市公司现在和未来的所有信息，包括生产经营状况、财务状况、公司未来现金流入和流出状况的所有信息，并且他们能够对这些信息进行充分的加工从而准确地计算出每只股票的合理价值。所有的市场参与者都能够准确预测未来货币政策和市场利率水平，等等。总之，每个市场参与者都是无所不知的超人，具有横向纵向方面完备的知识。在这种假设条件下，股市将会如何运行呢？

在市场完全理性假设前提下，市场将不存在波动，所有股票价格、所有指数都将直线斜向上运行（当然，有些股票的价格可能会一直为0），直线的斜率取决于市场无风险收益率，比如国债利率。股票的价格等于其未来现金流的按照市场无风险收益率作为折现率的折现值，如图4－1所示。在这种情况下，市场中不存在获取超额收益的机会，买卖任何股票的收益率都是一样的。我们可以用反证法证明以上结论：在市场完全理性的情况下，假如发生了价格波动，如图4－2所示，如果在斜线上发生了向上的波动，这意味着在波动区间高点H买入的市场参与者做出了错误的判断和决策，从而蒙受了损失；如果在斜线上发生了向下的波动，这意味在波动区间低点L卖出的市场参与者做出了错误的判断和决策，从而蒙受了损失。无论哪种情况，这都是与市场完全理性假设相违背的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

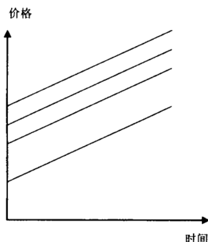


图4-1

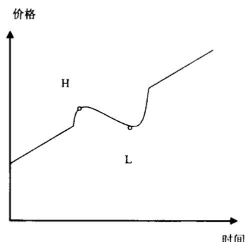


图4-2

“菩提本无树，明镜亦非台；本来无一物，何处染尘埃?”假如人们完全理性，市场本应无波动，基本面的变化、技术面的变化、心理面的变化都不应成为股市波动的理由。股票市场的波动的根源在于股票市场参与者的不完全理性。从根本上说，股市中的任何波动都意味着某些市场参与者采取了不完全理性的行为，都是不完全理性的产物。

然而，现实中的市场是不符合完全理性假设的，甚至是远不符合该假设的，现实中的市场参与者在对上市公司未来盈利状况的预测中，在对股价未来走势的预测和判断中，在对未来投机方法和策略的决策中都是不完全理性的，可能发生的认知偏差在第二章中已有论述。人们任何认知偏差和心理缺陷都会对市场的运行发生影响，都通过一定方式和在一定程度上使股价运行偏离理性的轨道。在本章中，我们将主要考虑人们在投机思维和心理上存在的以下缺陷及其对市场的影响：

1. 信息缺陷：市场参与者是无法掌握影响上市公司未来经营和盈利状况的所有信息。几乎所有公司的未来盈利和现金流状况会受到方方面面因素的影响，而有关这些因素的信息我们只能掌握一部分，甚至一小部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分，我们永远无法获得完全信息。

2. 定势效应缺陷：如第二章所述，我们人类的思维方式决定了我们对客观世界的认识和判断只能不断地接近真理，而永远无法达到绝对真理。人们只能总结过去的经验在头脑中形成定势，然后通过定势来预测和判断未来。但是过去的经验难免是片面的，定势的成熟度总是有限的，人们对未来的预测的准确性总是有限的，客观世界的发展总是在不断地否定着我们的预测。

3. 近因效应缺陷：受近因效应的影响，人们往往会过分看重宏观经济以及公司经营的现状而对其周期性和长期性重视不够。因此人们往往在宏观经济以及企业的复苏期和繁荣期过分乐观而在衰退期和萧条期过分悲观，从而做出错误的判断和决策。

4. 市场参与者之间投机心理的相互影响相互作用。市场参与者对市场趋势的预测、判断以及股票持有意愿不是孤立的，而是通过暗示和社会感染相互影响的。在这种相互影响中，每个人所获得的信息、思维以及情绪会受其他人影响同时又在影响其他人。相互影响和作用的结果是市场产生集体性的非理性心理和行为。

鲁迅曾经说过：世界上本没有路，走的人多了，便成了路。改用鲁迅的名言作为总结：完全理性市场本不应有波动，现实中人类的思维和心理缺陷导致大量市场参与者的思维和心理在某个错误方向上发生共鸣，于是便有了波动。

第二节 资金面对市场的影响

在股市中，大量的股票和资金分散在不同的市场参与者手中。在任一时点上，各参与者情况是不一样的，有的选择满仓，有的选择空仓，有点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择八成仓位，有的选择三成仓位，不一而足。股市资金面可分为广义的资金面和狭义的资金面。狭义的资金面指的是分布在股市中的市场参与者手中随时可能用来购买股票的资金（大致上也可理解为所有证券资金账户里的保证金）的数量和资金成本（市场利率）；而广义的资金面则泛指整个国家或地区的货币供应量（M1 和 M2）以及资金成本（市场利率）。而这二者其实是相互关联的，在资金成本上二者基本是一致的。在数量上，一般说来广义的资金面的宽紧与狭义的资金面的宽紧是密切相关的，“大河有水小河满”。若广义的资金面比较宽松，则较多的资金会流入股市，造成狭义资金面的宽松；相反则会造成股市资金的流出，造成狭义资金面的紧张。出于分析问题的方便，我们以下所使用的资金面概念均指的是狭义的资金面。

以上我们界定的是整个股市的资金面，其实股市中的某一部分市场也可以有相应的资金面，比如某只股票或者某个板块市场对应的资金面。我们把某只股票或者某个板块市场的资金面界定为：在关注和参与该股票或者板块的市场参与者手中（证券资金账户中）等待机会准备用来购买该股票或者板块的资金数量和成本。

资金面对市场的影响分为资金面对市场的直接影响和资金面对市场的心理影响两个方面。

一、资金面对市场的直接影响

如果我们仅考察某一个市场参与者，随着其买入卖出的交易发生，其账户中的股票数量和资金数量也在不断地发生变化。而从整个市场来考察的话，随着市场交易的不断发生，市场中的股票和资金只是在不同的参与者账户中转移而已，总体上并没有发生变化。

不同的市场参与者持有不同的仓位，仓位的高低反映了其对后市的预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测和判断，一般说来其对后市越是乐观，其仓位越高，越是悲观则仓位越低。虽然不同的参与者操作策略和习惯不同，比如说有的人喜欢要么满仓要么空仓，有人则习惯于逐步调整仓位，但是对于市场整体而言这一结论肯定还是成立的。我们用市场的平均仓位这个指标反映整个股市或者某个分市场中所有市场参与者的平均仓位，同时也反映了整个市场对后市的乐观程度。

平均仓位 = 总市值/（总市值 + 市场中的资金总量）

如果求整个股市的平均仓位，则公式中的总市值和市场中的资金总量指的是整个股市的。如果求某个分市场（某只股票或某个板块）的平均仓位，则公式中的总市值和市场中的资金总量指的是该分市场所对应的。

以下我们在不考虑基本面、技术面和心理面影响的前提下分析资金面的变化对市场的影响：

随着货币政策的放松（收紧），越来越多的资金开始流入（出）股市，导致股市中的资金总量逐渐增加（减少）。资金总量的增加（减少）又导致平均仓位的下降（上升），而平均仓位的下降（上升）与人们对市场的乐观预期程度不匹配，导致市场失衡。股价开始上涨（下降），并通过两种机制使市场维持均衡：一是股价上涨（下跌）导致总市值上升（下降）从而使平均仓位下降（上升）幅度降低，二是股价上涨（下跌）通过人们的“厌高”（“喜低”）心理或者说高价效应（低价效应）降低（提高）持有意愿。最终股价上升（下跌）到均衡价格从而实现市场均衡，这个均衡价格一定是反映了上述两种机制的影响。一般说来，越是成熟的市场，人们对股票的持有意愿对股价的变化越敏感，资金面的变化对股价的影响越有限，因为人们会根据股价的变化较大幅度地调整仓位，或者说市场通过较大的平均仓位的变化和较小的价格变化以维持市场均衡。

我们设想一种极端的情况：市场中的股票供应非常有限且数量不变，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而社会中大量的资金开始关注并进入股市，这会导致市场平均仓位下降到极低的水平。这种很低的平均仓位对应的是很低的对市场的乐观程度，而要达到很低的对市场的乐观程度则需要股价涨到很高的水平，尤其是在成熟度较低的市场高价效应并不强的情况下，股价会上升到令大多数人咋舌的程度才会维持市场的均衡状态。上世纪九十年代初期沪深股市就曾经发生过这种情况。而在股票供应量比较大且比较成熟的市场中整个股市一般不太容易发生这种情况，但是个别的板块和股票却经常会发生类似情况。比如由于某种基本面因素的影响，市场中大量的资金开始关注体量相对有限的某个板块或者某只个股，导致该分市场的资金量大增，同样也会导致该分市场中的平均仓位极低，而进入这个分市场的参与者大都是对高价格“厌高”倾向很弱的情况下，股价也会炒高到大多数人难以想象的高度以维持市场均衡。

同理，我们可以分析在资金总量固定的情况下通过不断地发行新股和增发股票导致市场股票供应增加的情况。发行新股和增发股票一方面会增加股市的股票供应量，另一方面会吸走股市中的存量资金，这两个因素都在导致市场平均仓位的上升，平均仓位的上升需要股价的下跌以维持市场的均衡。股价下跌通过两种机制维持市场的均衡：一是通过低价效应提高人们的持有意愿，二是股价下跌意味着总市值的降低和平均仓位的下降。同样，越是成熟的市场，人们对股票的持有意愿对股价的变化越敏感，因此发行新股和增发股票对股价的影响越有限，因为一旦股价下跌到超跌区域，会有大量的资金进入股市，而且市场平均仓位会明显提高。

资金面对市场的直接影响的另一个方面就是资金成本（利率）的变化对股价的影响。利率的上升（下降）会导致人们持有股票的意愿下降（上升），从而导致股价的下跌（上升）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、资金面对市场的间接影响——心理预期的影响

很多市场参与者会对未来市场资金面的变化作为一个基本面因素进行提前预测，进而预测这种变化对市场的影响。在这方面人们的思维过程中所运用的推导路线大致是类似的：对国内资金面大都是根据经济的增长状况、就业率状况以及通货膨胀率等预测央行货币政策未来的变化，货币政策的变化进而导致资金面的变化。同时作为开放经济体还要考虑国际资金的流入流出。这种预期一旦在市场中达成共识，形成公众心理，那么市场便会对未来资金面的变化作为利好或者利空提前做出反应。因此，资金面对市场通过心理预期的间接影响是作为一个基本面因素发生作用的。

第三节 基本面对市场的影响

一、基本面变动对市场的影响的特点

（一）对市场参与者影响面比较大。对于市场参与者而言，无论其投资和投机理念如何，思维方式如何，操作策略如何，大都会或多或少地关注基本面。绝对不关心基本面，而只根据技术面进行操作的投机者有，但是很少。

（二）对市场运行的影响最为根本。基本面、技术面和心理面都影响着股市的运行，但这三者中基本面的影响最为根本，一般对股市大级别的行情来说，基本面是其发动机，是行情的启动力量的来源。而技术面和心理面则主要是顺势起到“锦上添花”或者“雪上加霜”的作用。

（三）基本面的变动对市场的影响主要是通过人们对基本面的预期的变动来实现的。人们不仅能够感知基本面的过去和现状，还会运用相关经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

验和理论通过思维来预测基本面的未来。由于人们理性的有限性，人们只能不断地根据基本面的变动调整对有限未来的预期，而这种预期的变动影响着人们的持股意愿，进而影响着市场价格。

（四）基本面包含的因素错综复杂：有宏观的因素，有微观的因素；有抽象的因素，也有具体的因素；有直接的联系，有间接的联系；有必然的联系，也有强弱不同的联系。不同的市场参与者对基本面的信息掌握程度不同，对基本面的判断和预期所采用的思维路线和推导路线也不相同，最终形成的判断和预期也会有所不同。另外，同一个市场参与者对基本面的判断和预期可以同时采用几种不同的思维路线及推导路线，不同的推导路线会产生不同的结论，而其最终形成的结论则是各种不同推导路线所对应的结论的综合结果。

二、宏观经济与政策对市场的影响

（一）宏观经济周期对市场的影响

我们经常说：股市是宏观经济的晴雨表，可见，宏观经济周期的变动，或称景气的变动，是影响股价变动最重要的基本面因素之一，是股市的大行情大波动的主要动因之一。宏观经济周期之所以会影响股价，主要是由于宏观经济周期会影响到企业的经营业绩，进而影响到人们对企业盈利前景的预期和持股意愿。经济周期一般分为衰退、萧条、复苏和繁荣四个阶段。

衰退和萧条阶段合称为经济收缩阶段，在该阶段经济增速不断下滑甚至为负，企业生产和销售逐渐萎缩，库存增加，业绩下降，有些企业经营陷入困境甚至破产倒闭。失业人员不断增加导致投资和消费需求进一步萎缩，整个经济陷入一种恶性循环。人们不断地接收这方面的信息，在头脑中形成或者激活各种结论模式为悲观预期的定势，这里列举几例：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资下降→市场需求萎缩→企业销售下降→企业盈利下降

失业率上升→消费需求萎缩→企业销售下降→企业盈利下降

资产价格下降→人们财富缩水→消费需求萎缩→企业销售下降→企业盈利下降

过去投资下降→未来投资继续下降　过去失业率上升→未来失业率继续上升

过去经济形势恶化→未来经济形势继续恶化

过去企业盈利下降→未来企业盈利继续下降

在以上列举的七个定势中，前三个一般是通过总结以往的经验或者通过理论学习形成的，在本轮经济收缩的过程中，作为条件模式的经济收缩迹象被激活，从而形成未来企业盈利下降的悲观预期。后四个定势则是在本轮经济收缩过程中强化形成的一种惯性预期定势，我们称之为基本面惯性预期定势。一种基本面的特征或者趋势维持的时间越长，那么该基本面惯性预期定势受到的强化越多，强度越高，人们对未来延续该特征或者趋势的惯性预期越强烈。基本面惯性预期定势得以形成和强化后，人们对基本面的预期受基本面惯性预期定势的影响，会产生惯性预期和过度反应。总之，随着经济形式的不断恶化，人们对企业未来盈利状况乐观预期逐渐下降，悲观预期逐渐上升，对股票的持有意愿逐渐下降，股票需求曲线逐渐下降，市场价格逐渐下降。

经济周期中的复苏和繁荣两个阶段合称为经济扩张阶段，在该阶段经济增速上升，企业生产和销售上升，库存减少，盈利增加。由于经济状况好转，人们对经济信心增强，投资开始增加。就业状况的好转以及失业率的下降导致人们消费提高，这又进一步刺激了需求。整个经济进入一种良性的循环。人们不断接收这方面的信息，在头脑中形成或者激活了各种结论模式为乐观预期的定势，比如：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资上升→市场需求上升→企业销售上升→企业盈利上升

失业率下降→消费需求上升→企业销售上升→企业盈利上升

资产价格上升→人们财富增加→消费需求上升→企业销售上升→企业盈利上升

过去投资上升→未来投资上升　过去消费上升→未来消费上升

过去经济形势向好→未来经济形势继续向好　过去企业盈利上升→未来企业盈利上升

总之，随着经济状况的好转，人们通过前三种定势的激活对企业未来盈利状况的悲观预期逐渐下降，乐观预期逐渐上升。而经济收缩阶段后起形成的惯性预期定势在该阶段的前期逐渐被弱化最终完全消退，随着经济扩张的延续，后四种惯性预期定势逐渐产生并得到强化，进而提高了人们对企业未来盈利前景的预期。于是，对股票的持有意愿不断上升，股票需求曲线逐渐上升，市场价格逐渐上升。

（二）宏观经济政策对市场的影响

宏观经济政策是指政府有意识、有计划地运用一定的政策工具，调节控制宏观经济运行，以达到一定的政策目标。从西方国家战后的实践来看，国家宏观调控的政策目标一般包括充分就业、经济增长、物价稳定和国际收支平衡等。换个角度讲，宏观经济政策主要是运用财政政策和货币政策对宏观经济施加影响（主要是逆对宏观经济风向行事），从而熨平经济的波动：当宏观经济处于扩张阶段，尤其是经济明显过热的时候，宏观经济政策一般倾向于采用紧缩的财政政策和货币政策；当宏观经济处于紧缩阶段，尤其是明显过冷的时候，宏观经济政策一般倾向于采用扩张的财政政策和货币政策。

宏观经济政策对股票市场的影响分为三个方面：

1. 宏观经济政策会改变人们对于宏观经济走向的预期。比如在金融危

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机和经济危机爆发，人们对经济极度悲观的时候，如果出台非常激进的财政政策和货币政策，会在很大程度上改变人们对于经济前景的预期，提振市场信心。宏观经济政策影响人们对宏观经济未来预期的相关定势包括：

扩张（紧缩）的财政政策→政府支出增加（减少）→需求扩张拉动经济（需求减少经济放缓）

扩张（紧缩）的货币政策→利率下降（上升），银根放松（收紧）→投资增加（下降）→需求扩张拉动经济（需求减少经济放缓）

2. 货币政策通过数量工具和价格工具来影响市场资金利率和货币供应量，进而对股市资金面产生影响。在中国股市的很长阶段中，这一因素对股市的影响很大，有时甚至超过经济景气周期的影响。

3. 某些具体的政策工具会对某些行业和企业的盈利前景产生影响。比如本币升值和贬值政策，某些行业扶持政策，鼓励消费政策，房地产调控政策等等。在具有明显“政策市”特征的中国股市环境下，这些政策的“导向”作用非常突出。

（三）宏观经济基本面分析的不同角度和层面

人们在判断和预测宏观经济走势的过程中，可以采用多条思维路线和推导路线，这些推导路线大致可分为不同角度的推导路线和同一角度下不同层面的推导路线：

由于影响宏观经济走势的因素众多，因此可以从不同的因素出发选择不同角度的推导路线进行预测和判断。比如，在对 2011 年上半年中国宏观经济走势的预测和判断中，以下不同角度的推导路线都可能被不同个体或者同一个体所采用：

通货膨胀→紧缩的货币政策→投资需求下降→经济增速放缓

房地产调控→住房投资性需求受到压制→房地产及相关行业受冲击→经济增速下降

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

居民收入增长→居民消费增长→拉动经济增长

保障房建设→拉动建筑建材等行业的需求和增长→拉动经济增长

在同一角度下，可采用不同层面的思维路线。这些不同层面的思维路线的差别一般在于所采用的模式和定势的理性程度和抽象程度不同，思考的范围和时间跨度不同。比如，同样是根据过去的对经济走势的经验来判断和预测未来经济走势，以下的推导路线可能会被不同个体或者同一个体同时所采用：

过去经济扩张（收缩）→未来经济扩张（收缩）

过去企业盈利下降（上升）→未来企业盈利下降（上升）

过去经济收缩（扩张）→在中长期未来经济扩张（收缩）

过去收缩阶段的企业盈利下降（上升）→在中长期未来扩张阶段的企业盈利上升（下降）

前两种思维路线运用的定势属于典型的惯性预期定势，是初级的、感性的、短期的预期定势。而后两种定势则相对而言是比较高级的、理性的、长期的。运用这种定势所对应的推导路线来预测和判断未来的经济，是把经济的扩张和收缩看作是经济长期运行和发展过程中的波动而已，这样，在经济最坏的时候能够看到希望，在经济最好的时候能够预见到未来的风险，因此，运用这种定势和推导路线的判断和预测具有相对理性和长期性的特征。

股市中不同的市场参与者在对未来宏观经济走势以及宏观经济政策的判断和预测中会倾向于采用不同的思维路线和推导路线，这取决于其头脑中定势和思维定势的强度和成熟度，越是强度和成熟度高的定势和思维定势，在思维过程中被运用的概率越大。对于很多市场参与者来说，其对未来经济和企业盈利状况的预测同时运用并依赖于上述所有的不同角度和层面的思维路线和定势，其中所有的推导路线的预测和判断的结论对最终结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论都会产生影响，或者说其最终的预测和判断是所有推导路线的预测和判断的综合结果。

三、企业基本面对市场的影响

（一）企业基本面的内容

企业基本面包括很多方面的因素，其中最根本的方面就是企业的盈利状况和成长性。企业的盈利状况和成长性可以通过一些指标加以反映，比如每股收益、市盈率、复合增长率等。影响企业盈利能力和成长性的因素也很多，包括长期因素、中期因素和短期因素。

影响企业盈利能力和成长性的长期因素主要有：

1. 企业所处行业的长期发展前景。长期来看，处于朝阳行业的企业总体上无疑比处于夕阳行业的企业具有更大的发展空间和舞台。对于行业中的龙头企业而言，行业的发展前景对企业的支持和制约作用尤为明显。

2. 企业文化。企业文化就是一个企业的性格。好比性格决定命运一样，企业文化很大程度上决定着一个企业长期的命运。

3. 公司治理。通过有效的激励和约束，使管理层尽职尽责地为公司和股东负责，这是一个企业长期生存和发展的根本保证。

4. 核心竞争力。企业的核心竞争力是能够给企业带来持久竞争优势的独特的资源和能力。拥有核心竞争力或者巴菲特所谓的“护城河”的企业可长久在市场竞争中立于不败之地。

影响企业盈利能力的中期因素主要有：

1. 宏观经济周期和行业周期。有些行业周期性较强，有些则较弱；大多数行业的周期与宏观经济周期基本同步，有些则具有自己独立的周期。

2. 行业内竞争状况。包括行业内的竞争激烈程度，寡头之间的战略博弈等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 国家对某些产业的扶持和限制政策。这些政策持续时间不一，大部分属于中期性质的。

影响企业盈利能力的短期因素主要有：

1. 突发事件或者危机。2003 年突发的非典对有些医药企业构成短期利好，对旅游行业则造成很大的冲击。

2. 上游原材料的价格波动与企业产品需求与价格的波动。上游原材料的价格短期波动会影响到企业的生产成本，企业产品的短期价格波动则会影响企业的销售额，二者都对短期利润产生影响。

3. 其他引起企业短期利润波动的因素，比如税收的变革，关税的调整，会计准则的调整等。

（二）企业基本面分析的不同层面和角度

对企业基本面的分析可以从长期、中期和短期三个层面来进行，做长线、中线和短线的市场参与者分别倾向于不同层面的预测和判断。不同层面的企业基本面分析所关注的企业基本面因素是不同的，思维过程所采用的推导路线及其定势也是不同的：企业基本面长期分析主要关注长期基本面因素，其思维过程所运用的定势的条件模式和结论模式多为长期基本面因素，因此称之为长期定势；中期分析主要关注中期基本面因素，其思维过程所运用的定势的条件模式和结论模式多为中期基本面因素，因此称之为中期定势；短期分析主要关注短期基本面因素，其思维过程所运用的定势的条件模式和结论模式多为短期基本面因素，因此称之为短期定势。一般说来，越是长期的定势以及相应的分析思维过程，越具有理性的特征；越是短期的定势以及相应的分析思维过程，越具有感性的特征。越是成熟的市场，越多的人倾向于基本面长期分析，长期定势的广度和成熟度比较高，市场思维越为理性，市场受中短期因素的影响越小，市场波动越弱；越是不成熟的市场，越多的人倾向于基本面的中短期分析，中短期定势的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

广度和成熟度较高，市场思维越为感性，市场受中短期因素的影响越大，市场波动性越强。

同一个层面的基本面分析也可以从不同的角度采用不同的思维路线和推导路线来进行。不同的推导路线所采用的定势是不同的，最终推导得出的结论也可能不同。例如，长期层面的基本面分析，可以从企业文化的角度、公司治理的角度、公司核心竞争力的角度，也可以从公司所处行业前景的角度来进行。

总之，股市中不同的市场参与者在对企业基本面分析中会倾向于选择不同的层次和角度，采用不同的思维路线和推导路线，这取决于其头脑中定势和思维定势的强度和成熟度，越是强度和成熟度高的定势和思维定势，在思维过程中被运用的概率越大。对于很多市场参与者来说，其对企业未来盈利状况和成长性的预测同时运用并依赖于若干不同角度和层面的推导路线和定势，其中所有的推导路线的分析结论对最终结论以及股票的持有意愿都会产生影响，或者说其最终的预测和判断以及对股票的持有意愿是所有推导路线的分析结论的综合结果。

四、基本面预测和判断中的近因效应和定势效应

近因效应使得人们对某种基本面的近期特征过分敏感，产生非理性的过度反应，这是造成市场波动的动力之一。如果人们能够对宏观经济及其政策的基本面变化进行长期的预期和理性的思维，那么市场本来不该对经济周期、行业周期以及相应的经济政策做出明显的过度的反应，因为从长期来看，任何经济周期和行业周期只是经济长期增长和发展过程中的一个微小波动而已，好比一年四季的交替循环根本不会影响大的长期的气候变迁一样。如果人们能够看重企业的长期投资价值，则应主要关注影响企业盈利和成长性的长期性因素，而不应对中短期因素做出过度的反应，因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绝大多数的中短期因素只会对企业的盈利和成长造成暂时的影响而已，长期来看该影响微不足道，这就好比我们不应该因为一个优秀少年短期的头疼脑热而动摇对其光明前途的预期一样。但是近因效应是人性固有的弱点之一，受近因效应的影响，人们在对经济长期走势的预期和判断中很难不受近期经济状况的影响：当经济向好的时候，人们对全球经济或者某国经济的长期前景会充满信心和憧憬，股票市场一片繁荣；当经济变得糟糕的时候，人们则会感觉好像从天堂来到地狱，对全球经济或者某国经济的预期充满着悲观和绝望，此时股市阴云密布，惨淡萧条。也是受近因效应的影响，企业的中短期盈利和成长状况的变化会对我们对该企业长期的预期产生过度的影响：企业经营顺风顺水的时候，我们倾向于对企业未来过度乐观，而当企业经营遭遇挫折和逆境的时候，则对其未来过度悲观。对于同样一个小女孩，我们总是在她打扮得花枝招展的时候比她蓬头垢面的时候更加相信她是未来的美女坯子。

如第二章所述，定势首先是人们进行宏观经济预测和判断这种思维活动的基本“零件”，没有反映经济现象内在联系和规律的定势，也就没有人们对经济现象的理性预期和判断。另一方面，由于定势效应的存在，人们在基本面的预测和判断中经常会产生一些错误倾向：1. 对宏观经济走势（如通货膨胀、持续快速的 GDP 增长、本币升值等）和企业基本面（如所处行业衰落、盈利增长、成长性等）的惯性预期定势的产生和强化会使得人们对基本面的惯性趋势产生过度的预期和判断，而对该基本面惯性趋势的改变则反映滞后和不足。某种基本面现象或者特征表现出来的趋势越强，趋势延续时间越长，则对应的惯性趋势定势越强，定势效应越明显。2. 基本面某些现象中反复发生的偶然联系反映在人们的头脑中有可能形成并强化为相应的定势。这种定势虽然错误地反映了基本面现象的内在联系和规律，但是仍然会对市场产生影响，影响的时间取决于该错误定势消退

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或者被证伪过程所持续的时间。

近因效应和定势效应是一种相对初级的心理效应，会受到更高层的理性思维的抑制。更高层的理性思维路线和推导路线所包含的定势和思维定势的强度和成熟度越高，其抑制作用越强。一般说来，一个人经历并关注和研究过的宏观和微观经济现象越多，在该方面通过学习和研究所具有的理论功底越扎实，其在该领域的思维的理性程度越高，受近因效应和定势效应的影响会越较小。同样，越是成熟和理性的市场，人们对经济大势和企业经营大势的预判越理性，受近因效应和定势效应的消极影响也相对较小，股票价格波动也会较小。另一方面，在人们普遍没有形成更高级的理性思维或者更高级的理性思维的强度和成熟度普遍较低的领域，由于缺乏理性有效的抑制，近因效应和定势效应则会对人们的心理产生强烈影响，该领域往往就是市场会犯大错误并产生大的市场波动的领域。而在人们不断犯错的过程中，更高层次的理性思维（包括相应的定势和思维定势）就会逐渐产生并普及，近因效应和定势效应因而开始受到理性思维越来越强的抑制。上世纪 80 年代末日本的房地产泡沫和股市泡沫以及 90 年代末美国的互联网泡沫很大程度上就是由于缺乏高层次理性思维的抑制而导致市场犯下的巨大错误，同样我们可以预期的是，虽然类似的错误将来还会发生，但是同样的错误则很难想象会再次发生。

第四节 技术面对市场的影响

股市的技术面指的是现在已知的有关股市过去和现在的走势和交易状况。绝大多数的股市投机者都会关注股市技术面的信息，并根据这方面的信息进行判断、预测和决策。技术面的信息被人们所感知，然后影响其心理活动和交易行为，进而影响市场的运行，这是我们分析技术面对市场的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响的基本思路。

一、股价运动的趋势和惯性

（一）股价运动的趋势

股价在一段时间内，往往会保持一定的总体运行方向，这个方向就是通常所说的趋势。股价趋势从运行的方向上来看，可分为上升趋势、下降趋势和水平方向趋势三种。

上升趋势：股价在一段时间的运行中，每一波的顶和底都在逐次增高，即为股价处于上升趋势的明显特征。

下降趋势：股价在一段时间的运行中，每一波的顶和底都在逐次降低，则为下降趋势的明显特征。

水平趋势：股价在一段时间的运行中，每一波的顶和底没有明显的高低之分，几乎呈水平延伸，则表示股价运行的趋势为水平方向。

股价趋势从运动的时间和规模看，可分为长期趋势、中期趋势和短期趋势三种。其中，每个长期趋势包含着若干个中期趋势，每个中期趋势包含着若干个短期趋势。在长级别时间周期的趋势运动中，其次级乃至更次级趋势的变化一般不会影响该级别时间周期的趋势。不同趋势所对应的时间周期的划分是相对的而不是绝对的，应根据趋势产生的动因加以具体分析。

（二）股价趋势运动的惯性

股价趋势一旦形成，即使股价的上升或者下降已经充分地反映了基本面、技术面和心理面的变化，但是股价趋势运动一般不会就此停止，而是会惯性上升或者下降。如果股价已经形成水平趋势，即使基本面、技术面和心理面发生了一定的变化，这种水平趋势也不会轻易地被打破，或者说水平趋势会阻碍股价的上升或者下降运动。这就是股价趋势运动的惯性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同方向的股价趋势都对应着相应的趋势运动惯性：上升趋势惯性、下降趋势惯性、水平趋势惯性。

股价趋势惯性产生于市场参与者对股价趋势进行感知中的定势效应。在股价某种趋势运动中，这种趋势运动不断被市场参与者所感知的结果是价格趋势定势得以形成并被不断强化：

价格趋势定势：价格过去上升（下降，水平）→价格将来继续上升（下降，水平）

价格趋势定势产生以后，在该趋势定势消失之前，该定势总是会使得人们对未来价格的运动产生保持原有趋势的预期，而这种预期则会使得人们的持有意愿产生同方向的运动变化，从而对价格产生同方向的推力，表现为原来趋势的惯性运动，一直到不同方向的力量改变这种趋势为止。股价运动趋势维持的时间越长，股价趋势定势便会得到越多的强化，因而具有越高的强度，其产生的对股价趋势运动的推力或者说股价趋势的惯性就越强。

不同时间周期的趋势对应着相应时间周期的趋势惯性：长期价格趋势惯性、中期价格趋势惯性、短期价格趋势惯性。各级别时间周期的趋势是相对独立的，即某级别时间周期的趋势的惯性只取决于该级别趋势的运行状况，而与其更高级别或者更低级别时间周期趋势无关。

通过股价的启动产生的股价的趋势运动后，趋势定势得以产生并在趋势运动中不断得到强化，定势强度不断提高。而趋势定势的形成意味着在股价以后的上升（下降，水平）运动中，由股价上升（下降，水平）作为条件模式会通过趋势定势激活结论模式：将来股价继续上升（下降，水平），从而形成对股价将来的预期并进而提高（降低，维持）人们对股票的持有意愿。因此，在股价产生趋势运动后，趋势定势得以形成并不断强化的结果是其本身又成为加强和维持股价趋势运动的动力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、市场运行在技术面表现出来的规律性所导致的股价运动“惯性”或“提前性”

市场运行中有时候会在技术面上表现出某种规律性，例如：

1. 技术形态上表现出的规律性。比如：某点位的支撑（阻力）很强，股价一旦跌（涨）到该点位就会反弹（调整）。再比如有效突破后的股价走势特征。

2. 均线的支撑（压制）。比如某段时间某时间参数的均线对股价的运行反复表现出很强的支撑（压制），股价一旦碰到这条线就会反弹（调整）。

3. 成交量与反弹（调整）。比如大盘下跌过程中一旦成交量下降到某个水平则中短期见底反弹，大盘上升过程中一旦成交量上升到某个水平则中短期见顶调整，此种情况反复发生。

类似种种，不一而足。有些是出于阴差阳错的原因，只是在短时间内偶然表现出规律性且被人们所认知；有些则受某种中短期因素的影响，在中短期内存在一定的内在必然性；还有一些在中长期表现出一定的有效性，且为市场中多数技术派人士所信奉；有些比较直观，能够被多数人所感知和总结到。有些则比较隐晦，只被少数人所领悟。总之，某种规律性的现象反复发生且为人们所感知，就会在其头脑中形成相应的定势，进而对其后来的预期和操作产生影响。这类定势可概括地描述为：

技术面的某种特征出现→股价后来的运动状况

该定势在投机者头脑中形成后，对市场运行的影响应可分两种情况分别加以分析：

一种情况是条件模式中技术面的某种特征只会以很难加以事前预测的方式突然出现（如底部放量），或者即使能够提前预测其发生的可能性但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是很难利用这种预测进行提前操作（比如有效突破），那么这种特征出现后投机者对后市的判断和预测会受到该定势的影响，而其按照该定势进行预测和操作则客观上使得股价倾向于按照定势中结论模式的（也就是以往规律中的）方式进行运动，表现出一定的运动“惯性”（之所以加引号是因为此惯性非继续以前运动方式的惯性，而是重复规律中运动方向的惯性）。

另一种情况是条件模式中的某种特征会以某种趋势逐渐出现，可以加以事先预测和操作（比如股价接近阻力位或者均线），在这种情况下投机者会按照该定势对后市进行提前的预测和操作，而这会使得市场进行提前的反应，使得股价的某种运动趋势被提前透支。这也意味着，当市场技术面所表现出来的某种规律已经被多数人所掌握，而且这种规律发生的条件能够被人们提前预测，那么这种规律便失效了。

这些规律对市场的影响程度取决于反映这种规律的定势在市场公众中的强度和广度。不管技术面的某种特征与其后股价的运行状况二者之间的内在联系的实际强度如何，只要在近期（近期的时间跨度取决于该技术面特征的时间周期，二者是相互对应的）其发生的次数越多，二者联系越一致，那么相应的定势越是会被有效强化，其强度越高，对后市的影响越大。另一方面，该规律越直观，发生的次数越多，内在联系表现得越一致，则其对应的定势的广度越大，越适合运用公众心理进行分析，对市场运行的影响越大；相反则广度越小，则越适合运用个别心理进行分析，对市场运行的影响越小。

三、投机者止盈（损）策略与加（减）仓策略对市场的影响

有些投机者买入股票后，会选择止盈和止损的操作策略。止盈策略意味着当买入后股价上升到预先设定的止盈位（一般为高出买入价一定的百

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分比)，则坚决卖出。止损策略意味着当买入后股价下跌到预先设定的止损位（一般为低于买入价一定的百分比)，则坚决卖出。

也有些投机者初次买入股票一般会选择很低的仓位，然后根据后市的表现选择加仓或减仓。在这方面会有不同的策略：有些选择涨则加仓跌则减仓的策略，有些则选择涨则减仓跌则加仓的策略。

市场中的投机者在上述策略的选择上如果没有表现出一致性，而是分散的，比如我们设想不同的投机者选择的策略不同，即使选择了相同的策略，其买入点、止损和止盈比例不同、加仓和建仓比例不同，那么这些策略的选择和实施对市场的影响就很有限。可问题是，投机者在策略的选择上会高度分散还是会受某种共同因素的影响而表现出一致性呢?

其实这些交易策略就一般意义而言是没有什么道理的，其中任何一种都不能长期地提高收益期望值。一个投机者选择怎样的交易策略主要是根据他以往的经验，当然，根据近因效应，这其中影响最大的是近期的经验。也就是说一种策略在以往（尤其是最近）给他带来成功（甜头）越多越大，他选择该策略的概率越大，相反一种策略在以往（尤其是最近）给他带来的失败（苦头）越多越大，则他放弃和回避该策略的概率越大。而一种策略在以往（尤其是最近）给投机者带来的更多的是成功的经验还是失败的教训则主要取决于其以往（尤其是最近）的走势特点。以往（尤其是最近）一波酣畅淋漓的大牛市（如 05 至 07 年的行情）会使得采取止盈策略的投机者扼腕叹息，使得那些采取不调整 20% 以上坚决不止损策略的投机者眉开眼笑；而一波灾难式的大熊市（如 08 年的行情）则会让不懂得止损的以及过早采取越跌越买加仓策略的投机者捶胸顿足，而让那些采取止损策略以及不上升 20% 以上坚决不加仓的投机者幸免于难；而 09 至 11 年的震荡行情则让很多采取止损策略的投机者苦不堪言，甚至让一些长期投资的信奉者饱受“坐电梯”之苦而开始考虑采取止盈策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总之，投机者的交易策略的选择是基于过去（尤其是最近）经验的总结，或者说是对过去市场技术走势通过定势效应的另一个层面的反映。一种策略在过去成功（失败）的经历的时间越长，频率越高，效果越显著，时间分布上越靠近现在，那么这种策略越是会被更多的投机者所信奉（质疑）和采纳（放弃）。

一旦一种策略被市场中很多参与者所信奉和采用，那么其对市场运行的影响则会比较显著：如果市场中很多投机者采取止损策略，市场由于某种原因（技术调整或者基本面恶化）调整到一定幅度的时候，往往会引发连锁的止损抛盘，导致市场过度反应，如 09 年 8 月的下跌行情；如果市场中很多投机者采取止盈策略，那么当基本面发生重大改观开始上涨的过程中，往往会引发连锁的止盈抛盘，导致市场反应不足，如 05 年下半年至 06 年初的行情；当市场中很多投机者采取越涨越买策略的时候，市场就会发生上涨过度，如 09 年 6—7 月行情；当市场中很多投机者采取越跌越买的策略的时候，就会发生对利空反应不足的情况，如 08 年年初行情。

四、敏感点位对股票价格的阻挡和支撑作用

（一）历史行情中形成的敏感点位

很多投机者会看盘观察实时行情，更多的投机者会经常回顾和总结历史走势。在这个过程中某些过去的价格点位会与其情绪情感或者预期判断建立起联系，使得该投机者对该价位表现出一定的敏感性，以后一旦指数或者股价运行到这个点位，会使得他对股票的持有意愿发生陡升或者陡降，进而对市场运行产生影响。这些点位包括：

1. 一波行情的顶部与底部，有两方面的原因强化这个点位的敏感性：

（1）当人们回顾一波行情的时候，人们经常会更加关注那波行情的最高点位和最低点位。每当回忆起那个最高点位，比如 2001 年的上证指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2245点，07年的上证指数6124点，07年中国平安的149元等等，那时持有股票的人会后悔当初没有抛掉，那时空仓的则会庆幸当时没有持有。虽然这种后悔和庆幸的情绪在其他点位也会有，但是每当回顾往事的时候，这种情绪会比较集中地跟最高点位建立起联系，因为最高点位是唯一的，而且是最合适抛售的，从而会强化产生厌恶在该点位持有股票的情感定势。同理，每当人们回忆起以往行情的最低点位，比如05年的上证指数998点、08年的上证指数1664点、08年中国平安的19元等等，那时没持有股票的会后悔当初没有买入，那时持有股票的则会庆幸自己没有抛出，多次回顾和强化，头脑中便会形成和强化喜欢在该点位持有股票的情感定势。从这个意义上来看，一般时间间隔越久的顶部或者底部，代表和象征意义越大的顶部和底部，人们回顾次数越高，关注程度越高，情感强化效果越好，敏感性越强。

（2）后来的行情走到该点位的表现会对上一级别时间周期行情趋势的感觉和判断产生显著影响。当一波新的上涨（下跌）行情逼近前期高（低）点的时候，如果在到达前期高（低）点之前市场转头向下（上），会使得上一级别行情感觉上表现为下降（上升）趋势。而如果有效突破前期高（低）点，则会使得上一级别行情感觉上表现为上升（下降）趋势。投机者如果意识到这一点，那么在该点位附近买入（卖出）会变得更加谨慎。

2. 前期买入卖出股票的点位

当一个人买入某种股票后该股票下跌导致被套，在后来股价重新上升到该点位时会导致此人继续持有股票的意愿陡然下降，原因有二：一是此人被套后每当回忆当初买入该股票的经历便后悔莫及，由此逐渐形成并强化了厌恶在该点位持有该股票的情感定势。二是此人被套后深陷被套之痛，这种痛苦跟该股票建立起联系，则会强化其对该股票的厌恶情感，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种厌恶情感是与第一点中提到的厌恶情感不同的是直接指向该股票的，与其点位没有关系的。此人对该股的厌恶之所以没有引发其割肉是因为他不愿意忍受承认自己错误之痛，或者不愿意放弃解套的希望，也就是说是后两种动机支撑了其对该股的持有意愿，抑制了其抛出的冲动，而当股票价格上升到买入点位使他解套的时候，后两种动机所激发的持有意愿会突然消失或者说陡降，导致其对该股的持有意愿陡降，抛出股票的可能性增大。

当一个人卖出股票后该股股价不断上升，在后来股价重新跌回该点位时会导致此人持有该股票的意愿陡然上升，原因同样有二：一是此人卖出后，每当回忆当初卖出该股票的经历便后悔莫及，由此逐渐形成并强化了倾向于在该点位持有该股的情感定势。二是对于有些后来本来倾向于增持该股的市场参与者而言，其没有增持的原因在于在低位卖出在高位买入即意味着承认自己的失败，这种心态抑制着其持有意愿的提高，而当股价重新跌回卖出点位的时候，该种心态消失，其对持有意愿的抑制作用解除，由此导致其持有意愿陡增，买入股票的可能性增大。

3. 整数点位

整数点位包括：大盘指数的整数点位，比如 2000 点，3000 点。股价的整数点位，比如 5 元，10 元，20 元。价格升幅和跌幅，比如 10%，50%（跌 50% 即腰斩），100%（升幅 100% 即翻番）。

整数点位本没有什么实际意义，其之所以具有敏感性完全是由于人们对数字感受的非连续性的心理特征所致，比如股价从 3.95 元涨到 3.96 元与从 3.99 元涨到 4.00 元实际上都是涨了 1 分，但是给人的主观感受却是后者更强烈。

（二）敏感点位对市场运行的影响

当股价趋势运动到某个价位时，其趋势运动往往会受到阻力，该阻力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股价的上升趋势中一般被称为阻挡，在股价的下跌趋势中一般被称为支撑。这个价位或者该价位的附近区域被称为阻力位，在股价的上升趋势中被称为阻挡位，在下跌趋势中被称为支撑位。阻力位对股价运动的阻力作用特点为，当股价上升或者下降运行到阻力位时，股价的趋势运动会受到阻力，表现为上升或者下降的速度减慢，停顿甚至反向运动。第（一）部分所述的敏感点位可能成为行情运行中的阻力位，具体分析如下：

1. 上一波行情的顶部点位会成为下一波同周期上升行情的阻挡位，上一波行情的底部点位会成为下一波同周期下跌行情的支撑位。一般时间间隔越久的顶部或者底部，代表和象征意义越大的顶部和底部，其敏感性越强，阻力越大。

2. 行情在创新高或者新底之前，几乎所有的点位都是前期有人买入和卖出的点位（缺口除外），也就是说几乎所有的点位对某些人来说属于敏感点位。如果前期在该点位成交量较低，则该点位对行情运行的阻力很小，甚至可以忽略不计。而如果前期在该点位有大量的成交和换手，则其阻力则不可忽视。根据个体心理分析我们不难得出结论，在某个点位前期累积的成交量越大（换手率越高），则该点位对行情的阻力越大。我们习惯上称这种点位及其附近的点位为密集成交区。密集成交区对上升趋势具有阻挡作用，对于下跌趋势具有支撑作用。

3. 整数点位中大盘指数和股价的整数点位是所有的市场参与者所共同面对的，因此会通过影响公众心理而对行情产生阻力作用。而涨跌幅的整数点位则不同，在不同点位买入的个体其升幅的整数点位会发生在不同的位置，因此只有相对于前期密集成交区的涨跌幅的整数点位属于具有一定广度的敏感点位，才会产生比较明显的阻力作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 心理面对市场的影响

在股票市场中，市场参与者之间在心理上是相互作用相互影响的，每个人的心理在受其他人的影响同时也在影响着其他人。个体间这种心理上的相互影响通过以下途径和机制对市场的运行产生影响。

一、市场认知上的相互暗示——认知的趋同

每个市场参与者都在进行对基本面、技术面和心理面的认知活动，即通过感知和思维形成对市场的判断和预测。同时人们又通过各种方式和途径接收着别人对市场的认识方面的信息，其最终对市场的判断和预测既取决于自己的感知和思维，又受别人的暗示。由于这种暗示是相互的，每个人的认知受别人的暗示因而向别人靠拢，同时又会暗示别人使得别人的认知向自己靠拢，于是最终结果是彼此相互趋同。只要市场参与者们存在着信息方面的联系和交流，那么认知趋同就是必然的趋势。当然，趋势不代表结果，认知趋同并不代表消除个体认知差异，而只是代表一种趋势，最终趋同到何种程度还会受到多方面因素的影响。

二、流行从众思维的环境下的相互暗示——趋势和波动的加强

虽然股市中总是会有逆向思维者，但是大多数人还是倾向于从众性思维的，即顺从于市场中正在流行的，大多数人采用的思维方式（包括思维路线和推导路线）进行思维。即使有些人在某些时刻对某些问题会选择逆向思维，那也仅仅是个别偶然的情况，而且在选择逆向思维的过程中恐怕部分还是会受到从众思维倾向的影响。股市中人们的从众思维倾向可以从两方面加以解释：一是人的本能和早期强化的结果。一个正常的社会人从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小便会把他人作为获取信息以及形成对事物认识和判断的重要渠道，因此，作为一种思维本能或者思维习惯，对事物的认识和判断上很难摆脱别人的暗示。二是在股市投机实践中长期强化的结果。从短期来看，股市中有时候从众思维是对的，有时候逆向思维是对的；从较长时期来看，逆向思维是能够战胜从众思维的，但是由于人们的不完全理性尤其是归因的有限理性，从众思维比逆向思维更易于得到强化，因为市场似乎在绝大部分时间看起来是对的，这就好比在击鼓传花的游戏中鼓点在大部分时间是在继续着，停止只是那么一瞬间而已。因此，股市参与者中大多数人信奉顺势而为，更倾向于相信市场是对的也就不奇怪了。

市场中任何时候都有看多的理由，也有看空的理由。在上升（下降）行情中，人们会接受来自两方面的暗示：一是来自市场间接的暗示，准确地说，应该是来自市场中广大公众间接的暗示。上升（下降）行情中，人们分析上升（下降）原因的过程实际上也是接受市场背后广大公众暗示的过程，因为上升（下降）行情实际上本身就是在告诉人们，市场中的公众接受和认可的是看多（看空）的理由。因此，受市场暗示的结果导致人们更加倾向于接受看多（看空）的理由，个体的看多判断以及持股意愿会相应提高（下降），市场原来趋势得到加强。二是来自人们相互间直接的暗示，包括媒体和股评人士对公众的暗示。人们经常说经济学家的特长在于解释过去而不是预测未来，其实包括股评人士在内的市场参与者们何尝不是这样呢？在上升行情中，人们的思维和表述中更多地受看多信息的影响，人们对市场的看法和判断中更多的是对上升行情的解释，因此对其他人更多的是看多的暗示。相反，在下降行情中，则更多地受看空信息的影响，对其他人更多的是看空的暗示。总之，流行从众思维的环境下的相互暗示的结果是市场趋势与人们之间的相互暗示之间形成了正反馈，市场的趋势得到加强，市场过度上升或者下降，加剧了市场的波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、市场情绪上的相互感染——情绪的扩散与趋同

市场中个体之间在情绪上是相互感染的，每个人的乐观或悲观在受别人影响的同时又在影响着别人。这种相互感染的结果首先是市场中的某种情绪会传播和扩散，由点到线到面，范围不断扩大。比如，在某种氛围下，某只股票或者某个板块受意外利空的打击大幅下挫，这首先会造成局部恐慌，然后这种恐慌情绪可能蔓延到整个股市，造成指数跳水。情绪传播和扩散的结果又会导致市场情绪趋于相同。当市场中弥漫着乐观情绪的时候，很少有人会不受其感染，而当市场被悲观绝望情绪所笼罩的时候，身处其境的参与者要保持乐观和冷静也绝非易事。同样，这里的趋同仅是代表一种趋势而不代表必然结果，个体间情绪的差异也是会存在的。

四、市场情绪上的相互感染——情绪的共振和加强

在某些情形之下，当市场个体间情绪取向（乐观和悲观）相同时，相互感染的结果是这种情绪取向会发生共振从而使得市场情绪得到加强和升级，甚至可能发展到极端的集体疯狂或者集体绝望。

我们知道，当火车车厢突然发生火灾的时候，车厢内的旅客如果都能保持镇定，则这种理性氛围可以维持，大家有序撤离。而当车厢内个别旅客一旦表现出恐慌，那么恐慌情绪则很容易通过相互感染迅速在车厢内蔓延，并且不断升级，最终导致集体非理性。发生这种现象的内在机制在于：发生火灾后，每个个体都本能地会产生恐慌情绪，而道德和理性因素则可能抑制这种本能的恐慌情绪，使之不能表现出来。如果大家都做到这一点，那么集体可以保持理性氛围。而当某个或者某些个体的道德和理性因素不足以完全抑制恐慌情绪而使之微弱地表现出来后，这种恐慌情绪会直接感染别人，在群体中扩散，而别人的恐慌反过来又作用于前者，导致

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其更加恐慌，于是相互感染的结果是恐慌情绪升级，此机制一。还有一种机制是，恐慌情绪及其相应的行为发生后，会导致人们的道德和理性因素遭到削弱，因而对恐慌情绪和行为的抑制作用削弱，于是恐慌情绪和行为会像火山一样地爆发，进一步加剧了群体的恐慌情绪和行为。

同样的机制有时候也会作用于股票市场。比如，某种基本面因素的变化本来可能引发市场的悲观情绪，但是由于某些技术面和心理面的因素抑制了悲观情绪的产生，所以刚开始阶段市场对利空消息并没有发生剧烈反应，整个市场氛围理性而冷静。后来悲观情绪开始在局部产生，导致抛盘出现，股价下跌，于是通过市场交易状况这种信息传播途径，悲观和恐慌情绪开始扩散和蔓延，相互感染的结果是恐慌情绪不断升级。同时，股价加速下跌以及恐慌情绪的升级使得技术面和心理面特征发生改变，这种改变导致其对悲观恐慌情绪的抑制遭到削弱甚至解除，而抑制的削弱和解除则进一步加剧了市场的悲观和恐慌情绪。两种机制的共同作用使得悲观和恐慌情绪迅猛爆发和扩散，股价出现跳水。

五、反映市场心理与后市走势联系的不同定势与思维——不同的市场判断和预测

人们长期观察和总结市场心理（包括大多数人对市场的判断和情绪等）与后市走势的联系，头脑中会形成反映二者联系的定势，这些定势又会运用于人们对市场进行判断和预期的思维活动中。以下是常见的几种定势，这些定势会发生在不同的个体头脑中，并引起不同的市场判断：

市场参与者看多→市场参与者积极买入→价格上升

市场参与者看空→市场参与者消极卖出→价格下降

市场乐观→市场参与者积极买入→价格上升

市场悲观→市场参与者消极卖出→价格下降

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大多数人看多→理应看空　　大多数人看空→理应看多

市场恐慌→应买入　　市场疯狂→应卖出

当市场心理表现出上述条件模式特征的时候，便会通过上述定势影响个体对后市的预期和判断。不同的个体头脑中具有不同的此类定势，即使同样的定势在不同个体头脑中的强度和成熟度也是不同的，因此，面对同样的市场心理面特征，不同的个体的心理反应是不同的。

六、市场明星人物的言行对市场心理的强烈暗示——一种羊群效应

这里的市场明星人物指的是在公众中具有显赫地位，其言论和行为对公众心理具有较大影响，并参与股票市场投资或者投机行为的机构或者个人。比如在中国的明星市场参与者包括社保基金、保险机构、明星基金及其经理、巴菲特、罗杰斯以及其他投资界名人等等。

市场明星人物的言论及行为总是会对市场公众形成一种比较强烈的暗示，这种暗示会影响人们对市场的判断和预测，很多明星的言论和交易行为甚至被公众看作是市场的风向标。公众对明星人物越崇拜，越信任，这种暗示越强烈，对公众心理的影响也会越强烈，从而更容易引发羊群效应。比如巴菲特效应，出于对巴菲特的崇拜和信任，市场在巴菲特入股消息传出之后都出现了一定幅度的上涨，人们习惯称此为“巴菲特效应”。

七、市场心理博弈

市场心理博弈通俗地说就是市场中的参与者都在试图分析、揣摩和预测别人的思维和心理，然后据此预测市场走势并进行操作决策，该过程是一个互动的连续的过程。

在不同的市场参与者结构下，股市心理博弈的方式各有其特点。这里我们按照市场参与者结构的不同将市场分为完全竞争市场、寡头竞争市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以及庄家操纵市场。

（一）完全竞争市场。完全竞争市场指的是参与者结构具有这种特点的市场：市场参与者（包括机构投资者和散户）数量很多，其中任何一个参与者的规模相比于整个市场的规模都微不足道，因此任何一个参与者的操作都不会对市场产生显著影响。

在完全竞争市场中，有些情况下很多市场参与者会倾向于去揣摩和预测市场心理及其未来变化，其思维的结果又会影响到其持股意愿和操作决策。如果这种对市场心理的判断和预测仅发生在个别人或者小部分人，或者虽然大多数人进行了该思维过程，但是判断和预测结论是分散的，方向不一，那么这对市场的影响仅仅属于个别心理对市场的影响，其影响是微弱的或者是难以把握的。而如果该思维过程发生在大多数市场参与者，而且他们产生方向一致的预测和判断，那么这种预测就会成为公众心理，该公众心理本身就会对市场的运行产生影响，使得市场产生过度的反应或提前的反应。

在牛市的末期，每个人看到的别人的情绪是乐观的，入市是积极的，每个人都预测和判断别人的这种心理状态是可以持续的，既然这样，牛市会结束吗？鬼都不信！于是自己更加乐观起来，每个人都更加乐观起来，市场更加牛起来。这种心理博弈的结果是市场做出了过度的反应。在熊市的末期则正好相反，本来觉得股票的估值已经很低了，值得长期投资了，但是看到的是交易所冷冷清清，人们谈股色变，避之唯恐不及，每个人都相信其他人的这种心理状态会持续下去，市场还会冷清下去，既然这样，股票还会创新低，干嘛找套呢？大家心理博弈的结果是市场过度反应，创下一个只有很少人抄了底的历史大底。

在 07 年底和 08 年初，大多数的市场人士都认为在奥运会之前奥运行情不会结束至少不会提前很长时间结束（主力撤退），而奥运会之后或者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

略微之前行情会产生断崖式急跌。在这种公众心理作用下，07 年 10 月份之前，股市首先做出了过度的反应，然后于 10 月份开始提前进入了漫漫熊途。

如果大多数市场参与者都预测股价（指数）在到达某个位置（比如阻力位）时或者在这略微之前，人们会纷纷看空（多）而抛售（买入）股票，那么这种公众心理通常会使得市场在股价（指数）没有到达该位置之前便提前下跌（上升）。

08 年 12 月 25 日，中国太保将有 15.8 亿股有限售条件的流通股上市流通。在这之前人们大都预测会有 3 至 5 亿股会被抛售，根据当时的市场状况市场很难承接，太保的股价会在 25 日或者其后几日砸出大坑。在这种预期之下，市场进行了提前且过度的反应，25 日之前走势一直弱于人寿和平安，于 25 日在开盘后极短暂的时间内创出 10.02 元的最低点后直奔 30 而去，且一去不复返矣。

总之，在完全竞争市场的心理博弈中，当大多数市场参与者对市场中其他人的心理产生一致的判断和预测的时候，也是大家作出同样的反应的时候，也是市场产生过度和提前反应的时候，也是大家集体犯错的时候。

（二）寡头市场。寡头市场指的是市场中存在着若干规模和资金实力比较大的参与者（比如社保资金、保险资金、大型股票基金等），他们每一方的交易操作会对市场产生比较大的影响，但是任何一方都没有达到能够操纵市场的程度。在寡头市场，股价的变动主要取决于这些寡头们的判断和操作以及他们之间的心理博弈。

寡头市场从某种意义上可以看成是参与者人数较少的完全竞争市场，或者说完全竞争市场的浓缩版，从这个角度来看，完全竞争市场中心理博弈的规律及对市场的影响同样也适用于寡头垄断市场。当寡头之间在对其他方心理的判断和预测方向不一的时候，由判断和预测所导致的操作决策

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对市场的影响可能会相互抵消，也可能在某种方向和程度上形成合力，总之可预测性较差。而当寡头们在对其他方心理的判断和预测上不约而同地达成一致的时候，则会导致市场产生过度的或提前的反应。

寡头市场尤其是寡头数量较少的寡头市场相比于完全竞争市场，在市场心理博弈方面也会发生独特的现象和规律。例如，由于参与心理博弈的个体数量较少，相对来讲寡头们之间更容易为了实现多赢而在某个阶段在某些方面达成某种默契。比如某个阶段通过共同拉升制造一波行情，再比如说在熊市中共同扎堆到某些板块以“抱团取暖”。

（三）庄家操纵市场。在庄家操纵市场，存在着一个拥有雄厚的资金实力的庄家，股票的价格主要是由庄家操纵的。市场中的心理博弈主要是庄家和散户之间的心理博弈。

相比于上述两种市场类型的心理博弈，庄家与散户之间的心理博弈的特征是：

1. 庄家与散户之间关系的非对称性：庄家拥有资金优势及其主动操纵优势、信息优势、经验和智力优势，弱势在于进入和退出需要一个过程，比较缓慢。散户则正好相反，可以快进快出。

2. 庄家与散户之间的心理博弈具有直接和激烈的对抗性，是一种你死我活的智力较量和游戏。从根本上来说，股市中的任何心理博弈都具有敌对性和利益矛盾性，只是庄家和散户之间的这种关系表现得更加显著。庄家的具体操作手法很多，但有一点是共同的：试图在低位将筹码从散户中买过来，在高位再派发给他们。散户的具体操作手法也很多，但有一点是共同的：试图在某个位置上买入股票，然后搭上庄家的便车，在更高位下车。

在庄家操纵市场，很大程度上是由庄家和散户的心理博弈左右着股价的运动：股价在低位的盘整、股价的拉升、拉升之前以及拉升过程中的洗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘，高位的盘整和大量换手……所有这些过程一方面看起来是在顺应着基本面和技术面的发展演变，另一方面其中又掺杂着庄家和散户之间复杂而激烈的心理博弈过程。

第六节 总结：噪声及其对市场的影响

一、噪声的内涵

自从布莱克提出噪声这个概念以来，行为金融学界对该概念的理解分歧较大。基于本书的理论框架，我们首先探讨一下对这一概念的内涵和外延如何界定更为合理。

我们首先需要明确的是，股票市场中的噪声指的是影响股价的一些因素，有关这些因素的信息被有些市场参与者所接收，然后会影响到他们的持股意愿和交易决策，从而影响到股价及其变动。持股意愿和交易决策受噪声影响的市场参与者叫做噪声交易者，噪声交易者接收噪声并且受其影响的交易即为噪声交易。

关于噪声的内涵的界定，有些学者和著作倾向于将其界定为使股票价格偏离价值的因素。这意味着噪声的外延除了技术面和心理面的因素外，还包括人们对基本面的认知中所发生的种种偏差以及人们在信息掌握上的缺陷，这也意味着几乎所有的市场参与者都是噪声交易者，几乎所有的市场交易都属于噪声交易。这样的话，其内涵过于宽泛使得这个概念的设计意义不大。而如果我们将噪声界定为技术面因素和心理面因素，那么该界定又显得过于狭窄，因为很多关于公司的基本面因素虽然对公司的投资价值并无实质影响，但是现实中也会作为股票炒作的理由，比如中国股市中有时会盛行的“讲故事”行情，年底的高送转行情等等。这些基本面因素

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也具有噪声的本质特征。

基于以上考虑，本书中将噪声的内涵界定为：对公司及其股票的价值没有实质影响，而对投机者的持股意愿和交易决策产生影响的因素。基于价值分析和判断的交易属于非噪声交易，相应的交易者属于非噪声交易者，而交易决策中受到非价值因素影响的交易都属于噪声交易，相应的交易者属于噪声交易者。这样的话噪声的外延就包括：对公司及股票的价值没有影响的基本面因素、技术面因素、心理面因素。

以上对噪声的界定也意味着，判断某种因素是否属于噪声的标准具有主观性、个别差异性和动态变化性。关于某种因素的信息是否会影响持股意愿和交易决策，不同的个体会有不同的结果，这取决于各自对该因素信息的理解以及其投资（投机）理念和策略。关于某种因素的信息，尤其是基本面因素的信息是否对公司及其股票的估值产生实质影响，这很大程度上取决于个人的主观理解和判断，比如在公司分红对公司投资价值的影响上，个体间就会有不同的理解和判断。另外，个体投资（投机）理念的变化、知识层次和结构的变化、思维方式的变化也会导致其判断噪声标准的动态变化。而另一方面，由于市场中个体间的相互影响相互作用，个体间在判断噪声的标准上以及对噪声的反应上又经常会发生趋同，产生共性，或者说产生这方面的公众心理。

二、噪声对市场的影响

某种噪声对市场公众影响的范围越大（噪声交易者越广），对其持股意愿和交易决策影响程度越大，那么该噪声对市场的变化和波动的影响越大。一般说来，越成熟越理性的市场，噪声对市场的影响程度越弱，相反则越强。

噪声会造成市场的不理性，是导致股票价格偏离价值以及价格波动的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重要原因，但并非是唯一的原因。导致股价偏离价值以及股价波动的根本原因在于人们的不完全理性，而人们对噪音的反应只是其不完全理性的一个方面或者一种表现，人们的不完全理性还表现在人们掌握基本面信息上的不完备，人们在对基本面认知上和价值判断上的认知偏差，比如定势效应，近因效应等。

由噪声所导致的股价偏离合理价值（某个时点上公众所认可的合理价值）或者说股价泡沫的持续时间周期可以是不同的，可以秒计，以分计，以小时计，以日计，以月计，以年计，但偏离状态终归是不稳定的，股价最终还是要回归其合理价值，或者说泡沫终归是要破灭的。

1. 技术面因素的噪声表现为技术面的某种特征，比如趋势、成交量、形态等，这些特征会随着行情的发展自动消失，比如趋势的破坏、成交量的变化、形态的破坏等，由此噪声的消失也会导致其前期对市场的影响不复存在。

2. 心理面因素的噪声表现为市场个体间认知上的相互暗示、情绪上的相互感染、公众对市场明星人物的模仿和趋同、市场心理博弈等等，这些噪声同样会随着行情的演变而消失。比如，认知上的相互暗示和情绪上的相互感染总是会对趋势产生同向的推力，而趋势一旦终止或者反转，则原来的噪声不复存在，或者随着趋势的反转产生相反方向的噪声。

3. 基本面因素的噪声表现为对公司股票价值没有实质性影响，但却对市场发生影响的基本面因素，比如公司的总股本的大小、公司的高送转及其他炒作题材等等。非价值基本面因素之所以能影响到人们的持股意愿和交易决策，往往并非由于人们不知道其对公司价值并无实质影响，而经常是因为市场中达成一种默契，将之作为炒作的由头。因此，噪音看似来自基本面因素，实则来自于市场心理博弈。随着行情的发展，这种类似于击鼓传花游戏的心理博傻游戏最终将会曲终人散，噪声不复存在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总之，绝大多数的噪声及其对市场的影响具有不稳定性，随着技术面的、心理面的和基本面的噪声的消失，其前期对行情的影响也将消失，在不考虑其他因素的情况下，行情会回归到原来的状态，比如原来的趋势、原来的价位等，基本上是“从哪来，还回哪去”，就跟该噪音不曾发生一样。用当下流行的话说，就是在股市的行情运行中，神马噪声最终都是浮云。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　股价运动趋势的产生和运行

在本章中，我们将综合前一章所述的基本面、技术面和心理面变化对市场的影响方式，对股市中各个级别的股价运动趋势的产生和运行方式加以研究。本章也将为你搭建一个新的理论框架，使你能够从更高的角度来理解股价运动趋势及其运行规律，来理解有关这方面的现有的一些理论。

本章内容需要借用道氏理论有关趋势的概念，因此首先介绍一下道氏理论有关趋势的概念是必要的。道氏理论将股价的波动分为三种：

1. 主要趋势，又称主要运动。即股价广泛或全面性上升或下降的变动情形。这种变动持续的时间通常为一年或一年以上，股价总升（降）的幅度超过 20%。对投资者来说，基本趋势持续上升就形成了多头市场，持续下降就形成了空头市场。

2. 次级趋势，又称次要运动。因为次级趋势经常与基本趋势的运动方向相反，并对其产生一定的牵制作用，因而也称为股价的修正趋势。这种趋势持续的时间从 3 周至数月不等，其股价上升或下降的幅度一般为股价基本趋势的 1/3 或 2/3。

3. 短期趋势，又称日常运动。股价每天的波动或几天内的股价走势。次级趋势通常由 3 个或 3 个以上的短期趋势所组成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 主要趋势

一、主要趋势的产生和加强

主要趋势产生的源动力在于基本面持续的显著的变化，上升主要趋势产生的源动力来自于基本面的持续的显著改善，下降主要趋势则源于基本面持续的显著的恶化。一般说来，大盘主要趋势源于宏观基本面持续的显著的变化，而个股主要趋势源于宏观基本面和个股基本面持续的显著的变化。

基本面持续显著的改善（恶化）导致人们持股意愿和需求曲线上升（下降），进而导致股价的上升（下降），这显然还不足以解释股票市场中经常发生的对基本面的过度反应，表现为幅度非常之大的涨涨跌跌，起起落落。基本面的变化只是主要趋势产生的源动力，而以下几种机制则对已经启动的主要趋势起到不断加强的作用：

1. 基本面惯性预期定势。基本面较长时间的持续性和趋势性的变化，会使得人们头脑中产生并不断地强化着反映该基本面变化趋势的基本面惯性预期定势。而该定势产生后不断得到强化的过程，也是人们不断地对基本面的变化产生过度的预期和反应的过程。

2. 心理层面的相互暗示和感染。在流行从众思维的环境下，人们通过各种渠道在对基本面的认知上相互暗示，从而使得人们对基本面变化的惯性趋势预期发生共振和加强；而人们通过各种渠道在情绪上的相互感染则使得市场乐观（悲观）情绪不断升级。

3. 价格趋势定势。价格的趋势运动反映在人们的头脑中，使得价格趋势定势得以形成并且不断得到强化。而价格趋势定势形成和强化的过程，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也是使价格的运动趋势进一步得到加强的过程。

4. 赚钱效应和赔钱效应。随着价格的上涨，持有股票的参与者的盈利越来越多。对于原来持有股票的人，其持有股票的行为倾向受到了强化；而没有持有股票的人们则观察到持有股票的人赚到了钱，通过观察学习的途径同样可以强化持有股票的行为倾向。强化的结果是人们持有股票的意愿提高，进一步提升了股价，加强了上升的趋势，这是赚钱效应。赔钱效应正好相反，股价的下跌导致人们通过亲自持有或者观察学习的途径使得持有股票的行为倾向受到惩罚，惩罚导致人们持有股票的意愿下降，从而加强了股价下跌的趋势。

5. 资金面的改善或者恶化。对于大盘而言，持续而显著的上升行情会通过赚钱效应吸引场外资金入场，从而改善资金面状况，而市场资金的充裕进而又会推升股价。对于个股而言，持续而显著的上升行情则会吸引大量的场内投机资金的关注，这相当于改善了该股的资金面状况，从而加强了其上升的趋势。长期的下跌行情情况正好相反，通过恶化资金面状况加强了下跌的趋势。股价持续的趋势运动所带来的资金面的改善或者恶化实质上是赚钱效应和赔钱效应的另外一种表现。

总之，由于以上五种机制的共同作用，股价的主要趋势往往会对基本面的持续改善或者恶化作出过度的反应，表现为“涨过了头”和“跌过了头”，这也就是行为金融学中的动量效应或者惯性效应。我们称以上五种机制为趋势动力加强机制。这五种趋势动力加强机制中，机制 1 加强的是公众对基本面趋势的惯性预期，而后四种机制加强的则是价格趋势惯性，它们产生于价格的趋势运动，同时又会产生与价格趋势同向的趋势加强动力。

这五种机制对市场运行和价格走势的影响可以通过图 5－1 形象地加以表示。这里我们把问题简单化处理，假设影响市场运行的基本面因素只有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个，而且该基本面因素可以加以量化。图中 L 代表该基本面因素的实际变化曲线。

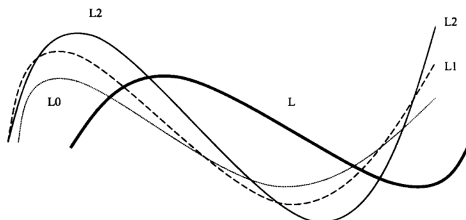


图5-1

L0 代表的是市场心理和市场运行不受以上五种机制影响的假设下股票价格的走势曲线。市场心理不受这五种机制的影响，但是其他非理性特征依然存在：近因效应，对信息掌握以及处理能力的有限性等等。人们依然根据他们所掌握的有限信息，利用其他的定势（排除这五种机制所涉及的定势）通过思维过程对基本面进行预测和判断，预测和判断的结果影响着人们的持股意愿和需求曲线，进而影响价格走势。如图所示，一方面人们的思维具有一定的理性成分，因此对基本面未来的变化能够在一定程度上进行提前预测和判断，所以市场大多数情况下能够对基本面的变化做出提前反应，而另一方面由于人类的不完全理性，人们对基本面的提前预测和判断在时间上和准确程度上都是有限的，表现在市场对基本面的提前反应在时间上是有限的，而且该提前反应有可能是错误的。

L1 代表的是市场心理和市场运行仅受机制 1 作用的假设下价格的走势曲线。由于机制 1 的作用，在基本面趋势的向好阶段，价格对基本面做出了过度的反应，上升更快。在基本面趋势的向坏阶段，价格对基本面同样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做出了过度的反应，下跌更快。同样由于机制 1 的作用，市场对基本面变化的预期及其相应的价格走势 L1 相比于 L0 反应相对滞后。

L2 代表的是市场心理和市场运行受五种机制共同作用下价格的走势曲线。由于机制 2，3，4，5 的共同作用，在趋势的上升阶段，价格对基本面做出了比 L1 更剧烈的反应，上升更快。在趋势的下跌阶段，价格对基本面同样做出了更加剧烈的反应，下跌更快。或者说，价格的趋势性运动与机制 2、3、4 和 5 之间实际上形成了正反馈，即二者之间相互加强。同样由于机制 2，3，4，5 的作用，趋势对基本面的变化产生了比 L1 更滞后的反应。

五种趋势动力加强机制以及由其导致的惯性效应同样存在于次级趋势以及更低级别的趋势。影响趋势动力加强机制和惯性效应的因素包括：

1. 某种基本面因素在某个方向上变化的持续性。某种基本面因素在某个方向上持续变化时间越长，机制 1 以及由价格趋势引发的其他机制的加强作用越强。比如，2000 年至 2008 年国际大宗商品价格的持续上涨以及国内房价的不断上涨导致期间资源股和房地产股的表现非常抢眼。

2. 信息传播速度和信息吸收程度。信息传播速度是指某种基本面信息由最初的少数知情交易者传播到非知情交易者，最后到绝大部分的市场公众这个过程的速度。信息吸收程度则表示信息的有用性或可靠性，也就是说信息被广大公众接收后逐步被人们相信、理解和消化的程度，这既取决于信息的客观特征，也取决于一些主观因素。

一种信息的传播速度越慢，信息吸收程度越低，则经过传播、被公众相信、被公众理解和消化所经历的时间越长，那么该信息所引发的趋势持续时间越长，惯性效应会越强。相反，传播速度极快吸收程度很高的信息所引发的趋势的惯性效应会较弱。

3. 人们对引发趋势的基本面因素未来预期的不确定性和模糊。这种不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确定性和模糊越高，则惯性效应越显著。在面临不确定性尤其是模糊的时候，理性思维的作用趋弱，而感性思维或直觉的作用趋强。基本面因素的不确定性和模糊越高，理性思维对趋势动力加强机制的抑制作用越弱，人们对该基本面因素未来在该趋势上发展变化的想象空间越大，惯性效应因而越强，这是其一。其二，在面临不确定性尤其是模糊的时候，人们之间更容易相互暗示和感染，或者说相互暗示和感染的效果更显著，因而趋势动力加强机制 2 的作用会加强。

二、主要趋势的逆转

基本面的变化通常是主要趋势反转的根本原因。而如前所述，由于人们对未来具有一定程度的预测和判断能力，L0 通常会对基本面做出提前反应，也就是说，在基本面发生实际逆转之前，对未来预期的逆转已经可能导致主要趋势提前发生逆转，比如市场对宏观经济周期变化的反应通常会提前 3 至 6 个月。而由于机制 1 的作用，L1 的逆转要滞后于 L0，又由于机制 2，3，4，5 的共同作用，实际的主要趋势曲线 L2 的逆转要滞后于 L1。一般说来，持续时间越长级别越大的行情中，五种趋势动力加强机制的作用越显著，由其导致的实际主要趋势曲线 L2 的逆转对 L0 和 L1 逆转的滞后越明显，表现在牛市和熊市末期市场的非理性上涨和下跌，也表现在牛市和熊市末期市场对基本面预期变化的麻木和迟钝反应，并由此导致牛市末期高位震荡和熊市末期反复筑底的复杂的技术形态。经历了四年大熊市之后，05 年年中的时候基本面及其未来预期已经明显向好：股权分置改革、人民币升值、宏观经济向好等等，但是市场却在底部盘整了半年多才于年底真正地展开波澜壮阔的牛市行情。而到了 07 年的时候，很多基本面及其未来预期已经开始恶化：美国次贷危机 06 年便已经初露端倪、中国通胀开始抬头、货币政策趋紧、部分出口企业形势恶化，等等，但是市场仍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然顶风而上，于10月份创出6124历史高点后才开始下行，而且在高位盘整了三个多月后才真正地进入主跌浪。

主要趋势逆转后，反向趋势开始形成然后逐步加强。反向趋势酝酿和形成的过程，一般是市场对基本面未来预期逐步逆转的过程，也是后四种机制产生的加强动力逐步消退然后逐步产生反向加强动力的过程。如图5－1所示。

机制1：基本面的变化导致人们对基本面的预期发生逆转，原先基本面惯性预期的衰退、消失以及反向预期的形成过程本身都会对股价产生与原趋势反向的拉力。如前所述，由于机制2，3，4，5的惯性推力，股价的反转要相对滞后。

机制2：由于趋势逆转，人们在原来趋势下认知上的相互暗示和情绪上的相互感染从削弱到消失然后在新的趋势下开始产生新趋势方向的相互暗示和感染。

机制3：随着趋势的逆转，原来趋势下形成的价格趋势定势从弱化、消失，然后在新的趋势下开始产生并逐步强化新的价格趋势定势。

机制4，5：随着趋势的逆转，赚（赔）钱效应逐渐弱化乃至消失，赔（赚）钱效应随着反向趋势的形成逐渐产生和强化。与此相对应的则是资金从流入（出）股市逐渐变为流出（入）股市。

一方面，主要趋势的逆转导致机制2、3、4、5的加强动力逐步消退并进而形成反向加强动力，另一方面，机制2、3、4、5的消退和在逆转后趋势方向上的逐步加强的过程本身也会对股价形成推力，从而促进了反向趋势的形成，这二者之间如前所述，同样是一种正反馈。由于反向趋势的加强动力和惯性中有相当一部分是来自原趋势的加强动力的消退，因此原趋势的加强动力或者说惯性越强，那么趋势逆转后反向趋势的加强动力及其惯性也就越强，这就好比我们经常所说的“爬得越高，跌得越惨”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们可以用第三章所述的公众心理变动恒等式来解释五种趋势动力加强机制在主要趋势产生、加强和逆转过程中的作用。在主要趋势的演化过程中，该恒等式可表示为：

基本面预期（排除5种动力加强机制的影响）强化度＋机制1强化度＋机制2强化度＋机制3强化度＋机制4强化度＋机制5强化度＝价格变动幅度＊m＋价格变动速度＊n

为了简化问题，我们忽略掉价格变动速度这一项，也就是假设基本面、技术面和心理面的任何变化随时都完全通过价格变动幅度得以消化。

我们以牛市为例。基本面的某些变化导致人们对基本面的预期改善，基本面预期强化度的提高导致恒等式左边提高，因此股价开始上升。随着基本面及其预期的不断改善，机制1开始产生并且不断得到强化，由此进一步推高了恒等式左边以及右边。随着股价的不断上升，机制2，3，4，5得以产生并且不断得到强化，所对应的强化度不断提高，所有这些都不断地提高了恒等式的左边，因此也就是不断地加强了股价上升趋势的动力，牛市由此不断发展演进。终于，基本面的某些变化导致L0开始往下走，但是由于机制1的作用，L1反应相对滞后，由于机制2，3，4，5的作用使得实际的股价走势曲线L2又滞后于L1。当股价在牛市末期处于高位的时候，支持股价的除了基本面预期因素外，还包括五种趋势动力加强机制所对应的恒等式左边的强化度。基本面预期的不断恶化逐渐削弱、消除了基本面惯性预期定势，这个过程中基本面预期强化度开始下降，但另一方面机制2，3，4，5强化度还在惯性上升，二者的冲突较量导致牛市末期股价的高位震荡。“青山遮不住，毕竟东流去”，在高位盘整中，机制2，3，4，5对应的趋势惯性加强动力逐渐损耗，在基本面预期强化度的向下拉动下，恒等式左边终于开始下降，由此股价开始下降。在股价下降过程中，机制2，3，4，5的强化度先是下降至0，然后进入负值，即形成反向的趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势动力加强机制，这个过程通过恒等式不断地导致股价下降，而股价的下降又不断地导致机制2，3，4，5强化度的下行。在正反馈中，逆转后的趋势在运行中不断加强。

我们可以用上述原理来解释行为金融学中的反转效应。反转效应是指在一段较长的时间内表现差的股票在其后的一段时间内往往要经历相当大的逆转，从而回复到正常水平；而在给定的一段时间内，最佳股票则倾向于在其后的时间内出现差的表现。股票在某段较长时间内表现差往往开始于负面消息影响，然后惯性效应加剧了它的恶劣表现。随着基本面的变化，该趋势逆转，原来惯性的消退成为反向趋势的加强动力，于是该股“咸鱼翻身”。某段时间表现最佳的股票其向上的惯性效应也较强，一旦出现逆转，向上惯性的消退就成为向下趋势的加强动力，因而风光不再。

三、水平趋势的产生、加强与逆转

水平趋势最初一般产生于基本面持续的稳定状态或者无趋势性的轻微波动。由于基本面和资金面并不提供行情上升或者下降的理由和动力，因此股价总体上维持水平趋势的运动。

在基本面和股价持续性的水平趋势运动中，前述之趋势动力加强机制中的机制1，2，3同样可以产生：基本面持续性的水平式演进反映在公众的头脑中，便形成水平方向的基本面惯性预期定势；心理面的相互暗示和感染则使得市场参与者在行情水平趋势上相互趋同并达成共识；股价持续性的水平趋势运动反映在公众头脑中便形成水平方向的价格趋势定势。水平趋势动力加强机制1，2，3在基本面和股价的水平趋势运动中得以产生并逐步强化，而其产生和强化后则又进一步加强了股价水平运动的趋势。

在基本面和股价持续性的水平趋势运动中，机制4和5情况则有所不同。长时间缺乏赚钱效应会逐渐地消磨掉市场参与者的参与热情和持股意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

愿，会导致部分场内资金离场。这会给股价造成下行的压力。这应该是所谓的“久盘必跌”的一个重要原因。

我们这里分析在经过较长时间的水平趋势运动后，基本面发生趋势性的变化的情况。经过较长时间的水平运动，水平趋势动力加强机制1，2，3得以产生和强化。后来基本面开始逐渐发生趋势性的变化，比如逐渐向好。基本面向好的变化会使股价产生上升的动力，但是机制1，2，3在很大程度上能够抑制股价上升动力，使得股价继续维持水平运动趋势。随着基本面利好效应的逐步积累，上升动力不断加大，最终机制1，2，3开始不足以抑制上升动力，股价终于突破水平趋势而开始上升。股价的上升又进一步削弱了机制1，2，3，三种机制的削弱又意味着其对上升动力的抑制削弱，而这又进一步提升了股价上升的动力，股价在这种正反馈中开始上升。总之，股价水平趋势运动时间越长，机制1，2，3的水平趋势动力加强效果越大，对上升动力的抑制越强，上升动力累积得越大，股价突破后在抑制逐步解除的过程中其爆发力和持续性越强，股价最终上升达到的高度越大。这应该是“横有多长，竖有多高”的重要原因。

四、从长期的视角来看主要趋势的变化轨迹

上述主要趋势产生、加强和逆转的过程和机制适用于解释大盘、板块或者个股，或者说，大盘、板块和个股的主要趋势在产生、加强和逆转的过程和原理上是相通的。假如我们回顾和观察在很长的历史时期（比如几十年甚至更长）中大盘、板块或者个股的主要趋势的变化轨迹，我们不妨联系一个故事，进而总结几点思路来总体上解读和把握该变化轨迹。

很久很久以前，有一群人生活在黄河上游，他们想要迁移到黄河入海口去，但是他们不知道入海口在哪。如何确定黄河最终从哪里入海呢？当时没有现代的交通条件和通讯技术，甚至没有地图可供参考，他们可以采

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

取的唯一的方法就是顺流而下，一直走到入海口。我们假设他们徒步而行，而且黄河已经结冰，并不成为他们步行穿越黄河的任何障碍。他们可以依靠视觉，观察一定距离范围内黄河的走势，这个距离的大小取决于其所在位置的地形等因素，但相对于黄河的长度而言还是非常有限的。他们现在面临的问题就是如何确定行走路线，从而以最近的线路到达入海口。在整体上的顺流而下的路径中，具体到每一部分其实他们的运动轨迹并不是与黄河完全重合的。因为他们可以通过视觉观察黄河未来一定距离范围之内的运行路线和去向，然后选择捷径从而缩短行进路线。他们也可以根据已经走过的路径以及能够观察到的黄河未来的流向的特征，判断黄河在视觉范围之外的未来流向，然后根据该预测和判断主动地调整行进路线。因此，他们的实际行进路线与黄河的流动轨迹之间具有如下的关系：长期来看大致上是一致的，最终结果是合轨的（黄河入海口），但是中间则很少是重合的，而是表现为前者围绕着后者上下波动。如图5－2所示，图中粗线表示黄河的流经路线，细线表示人们的迁移过程中的行进路线。

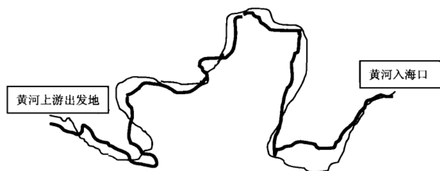


图5–2　黄河流域与迁移路线图

我们借用这个故事来比喻股价主要趋势的运行：股市中的基本面及其变化就好比故事中的黄河的流动轨迹，股价的走势就好比故事中人们的行走路线。结合该故事，我们对股价的长期运行走势可以从以下几点进行理解和把握：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 如第四章第一节所述，假如市场参与者们是完全理性的，人们能够准确预知每一个企业未来几十年甚至几百年的经营和盈利状况，那么股市中大盘、所有板块以及所有股票的主要趋势很简单，都是一条笔直的指向未来的直线，其中没有任何波动。这就好比如果故事中的人们有千里眼，能够观测到千里之外的入海口，那么他们就会直奔入海口而去，根本不需要理会黄河在到达入海口之前的流动路线。

2. 现实当中的市场参与者们远非完全理性的，人们对信息的掌握是有限的，对未来的预期和判断能力是有限的。人们只能利用能够掌握的过去和现在的相关信息，根据经验通过思维（定势和思维定势）进行有限理性的预测和判断。而在这些信息当中，越是最近的信息对人们的预期和判断的影响越是显著（近因效应）。这意味着历史和现实所不断地呈现给人们的信息不断地影响和改变着人们的经验、思维、预期和判断，进而影响着价格及其运动趋势，成为牵动市场趋势变化的根本动力，或者说，长期来看，市场实际上是被基本面的变化“牵着鼻子走的”。这就好比故事中的人们受视觉范围以及预测能力所限，整体上大致是“跟着”黄河的流动路线行进的。

3. 宏观经济、某个行业或者某个企业经过很长时期的发展变化后，其未来前途或许是光明的，或许是黑暗的，但是经过的道路却一定是曲折的。这就决定了股票价格在跟随基本面走向未来的过程中，总是会随着基本面的曲折变化而不断地进行着上升趋势和下降趋势的交替循环演变的。这就好比黄河在到达入海口之前，拐过了数不清的弯，因此人们在到达入海口之前，也必然会经历过很多的曲折。

4. 市场中的人们虽然并非完全理性，但却是具有一定理性的。人们不断地总结过去的经验，在头脑中形成定势和思维定势，然后利用可以掌握的信息，通过思维活动对未来加以预测和判断，从而使得人们具有了一定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的预知能力，虽然该能力是有限的而且是经常犯错的。这就决定了市场大部分情况下会对基本面的变化做出提前的反应，当然也有可能是错误的反应。这就好比人们在行进过程中可以根据已经经历过的黄河走势以及可以观察到的未来走势来预测和判断视觉范围之外的未来走势，当然这种预测和判断有可能是错误的。

5. 由于五种机制的作用，市场会对基本面的趋势性变化做出过度的反应，表现为价格随着基本面的变化进行的过度的波动：当对基本面的预期向好时，上升的主要趋势会涨过了头；当对基本面的预期开始逆转而走向恶化时，主要趋势随之逆转，下降的主要趋势会跌过了头。价格总是这样围绕着对基本面预期的变动而更加剧烈地波动。这就好比黄河流程中一旦出现趋势性的流向，则会导致人们对未来流向产生趋势性的预期，由于定势效应和人们之间的相互暗示，这种趋势性的预期往往会超过黄河中短期实际的流动趋势，从而使得人们在趋势上走过了头。如图中迁移路线所示。

6. 由于受信息有限性、近因效应、定势效应以及群体内心理互动等因素的影响，市场在中短期经常会犯错误，表现为市场心理和股价偏离基本面，但是从长期来看，市场最终会纠正错误，表现为市场心理和股价最终会回归基本面。市场就是在犯错与纠错中不断地交替循环运行的。这就好比人们在迁移的行进过程中，虽然会受各种因素的影响而走弯路，但是不会长期偏离黄河太远，而且最终会在黄河入海口与黄河汇合。

第二节 次级趋势与短期趋势

一般说来，主要趋势对应的是长期趋势，次级趋势对应的是中期趋势。但其实主要趋势的时间周期是很难界定的，因为主要趋势的时间周期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

取决于导致主要趋势的主要基本面因素的周期，而主要基本面因素可能是长达一年的金融危机、经济衰退或者经济复苏，也可能是长达四五年之久的衰退或者复苏，也可能是长达十几年的技术革命引起的或者体制变革引发的经济快速持续增长。而中期趋势或者次级趋势的时间周期同样难以明确界定，中期趋势或者次级趋势是相对于长期趋势或者主要趋势而言的，其所经历的时间周期一般也取决于所对应的长期趋势或者主要趋势的时间周期。同理，短期趋势是相对于中期趋势或者次级趋势而言的，其时间周期的级别也应根据其所对应的中期趋势或者次级趋势而定。

总之，我们有时候很难根据某一趋势所经历的时间周期来明确地界定该趋势属于主要趋势，次级趋势还是短期趋势，而且这种界定似乎也意义不大。其实我们分析某一趋势的时候，我们更关心的是该趋势与其上一级别趋势以及下一级别趋势的关系，我们称某一趋势的上一级别趋势为该趋势的上级趋势，称某一趋势的下一级别趋势为该趋势的下级趋势。这样，主要趋势就是次级趋势的上级趋势，短期趋势是次级趋势的下级趋势。而且我们相信，任何一个级别的趋势与其下级趋势的关系在原理上是相通的，即主要趋势跟次级趋势的关系与次级趋势与短期趋势的关系在原理上是相通的。

某一趋势在运行过程中，往往会伴随着下级趋势的发生，通常我们认为下级趋势一般表现为上升行情中的回调和下跌行情中的反弹，实际上上升行情中的加速上升和下跌行情中的加速下跌在本质上也具有下级趋势的特征，因此也应属于下级趋势的范畴。对于某一趋势的下级趋势产生的原因和运行的过程，我们可以综合以下四大因素或者说四大效应来加以把握和解释：

一、基本面的变化

一般说来，上涨行情中遇到基本面的利好（指的是超出预期的实质性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利好而非预期中的利好兑现，以下同）会产生加速上涨的下级趋势，遇到利空（指的是超出预期的实质性利空而非预期中的利空兑现，以下同）则会产生回调的下级趋势；而下跌行情中遇到基本面的利好会产生反弹的下级趋势，遇到利空则会产生加速下跌的下级趋势。

基本面的变化对股价的影响首先取决于公众对基本面变化的利好或者利空程度的心理评价，而这种心理评价对股价的影响则取决于：

1. 牛市和熊市的不同阶段。一般说来，越是牛市的后期，市场对利好会产生比较敏感而剧烈的反应，即反应过度；对利空则相对麻木，即反应不足。而熊市的后期则相反，市场对利好比较麻木，对利空则会产生比较敏感而剧烈的反应。对此我们可这样理解：在牛市的后期，支撑股价上升的因素除了基本面因素以及基本面惯性预期定势（机制 1）外，还包括趋势动力加强机制中的后四种机制，这也意味着，后四种机制的作用使得股价对基本面（包括基本面惯性预期）做出了过度的反应，使得股价虚高。而市场参与者把虚高的股价与公司的基本面建立起联系，试图用公司基本面因素来解释公司的股价时，只能通过夸大利好因素和缩小甚至掩盖利空因素才能够有效地解释股价。又由于市场中存在着不同公司的不同基本面状况（包括各种利好利空因素）与其股价的比较和平衡机制，因此，整体而言，市场对基本面的利好因素会反应过度，而对利空因素会反应不足。熊市的后期则正好相反，后四种机制的作用使得股价过低，而市场参与者把过低的股价与公司的基本面建立起联系，试图用公司基本面因素来解释公司的股价时，只能通过夸大利空因素和缩小甚至掩盖利好因素才能够有效地解释股价，然后通过市场的比较和平衡机制，使得市场整体上对基本面的利好反应麻木，而对利空则反应过度。总之，下级趋势的反应不足实质上是由于反向的上级趋势的反应过度引起的，或者说，某一级趋势上表现出来的反应不足实质上是其上级趋势在相反方向上反应过度的表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 以往市场对利好（利空）的反应程度。市场参与者会总结以往市场对利好（利空）的反应程度，然后对比此次利好（利空）与以往的利好（利空）的程度，进而预测和判断市场将会做出的反应程度，并相应地调整自己的持股意愿。受近因效应的影响，越是最近发生的市场对利好（利空）的反应，其参考价值越大，对现在市场对利好（利空）反应程度的影响越大。另外，越是与本次基本面变化性质接近或者可比性较强的以往基本面变化及其市场反应，被公众作为参考和比对依据的可能性越大。

二、技术面的因素

对下级趋势的形成和运行可能发生影响的技术面因素包括：

1. 以往市场运行的技术面表现出来的规律性所导致的股价运动的“惯性”或“提前性”。比如某些技术形态的形成、有效突破、成交量的变化等等。该机制导致下级趋势的产生可能表现为上级趋势的加速上升（下跌），也可能表现为上级趋势的回调（反弹）。对该机制的作用应把握如下特征：（1）以前市场运行的技术面表现出来的某种规律性越强，该规律越为多数人所掌握，那么后来股价运动所表现出来的“惯性”或“提前性”就越强。（2）该机制所产生的股价运动动力与其他运动动力共同对股价运动产生作用，或者说是在股价原有趋势上产生附加影响。比如，股价一旦有效突破阻力位后原有趋势往往会产生加速运动。这种加速运动的动力其实只是一部分来自于该机制（一般是加速的那部分动力），因为即使没有该机制的作用，股价往往同样也会保持原有趋势。（3）该机制具有自生自灭的特性。某种技术面特征的出现通过该机制对股价产生上升或者下降的动力，而股价的运动导致技术面的变动最终会使得该技术面特征消失，随着技术面特征的消失，原来动力消失，股价又会产生回归动力。（4）该机制的作用在时间和空间上的级别取决于该机制所对应的技术面特征在时间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和空间上的级别。也就是说，越是长时间周期级别的技术面特征（比如月K线图上的技术特征）所引发的该机制的作用在时间周期级别上越长，而空间级别上则与该技术面特征级别相一致。

2. 投机者止盈（损）策略与加（减）仓策略。该机制导致下级趋势的产生可能表现为上级趋势的加速上升（下跌），也可能表现为上级趋势的回调（反弹）。由于投机者所倾向于采取的止盈（损）策略与加（减）仓策略是对过去操作策略经验的总结，而过去操作策略的成败又取决于股价过去的走势，所以投机者所倾向于采取的这方面的策略实际上也是市场过去走势的规律性特征所导致的投机者操作策略的“惯性”或“提前性”，而操作策略的“惯性”或“提前性”又进而导致股价运动“惯性”或“提前性”。因此，上述第 1 种机制所具有的四个特征同样也适用于该机制。

3. 敏感点位。该机制导致下级趋势的产生一般表现为：在股价有效突破敏感点位之前，该点位的阻挡或者支撑作用可能会造成回调或者反弹的下级趋势，而当股价有效突破敏感点位以后，则可能造成加速上升或者下跌的下级趋势。对该机制的作用应把握如下特征：（1）该机制具有自生自灭的特性。在股价有效突破敏感点位之前，其产生阻挡或者支撑的作用，而有效突破之后，其作用消失而且股价一般又会产生回归原来趋势的动力。（2）敏感点位的阻挡或者支撑作用大都不会改变股价运动原来的趋势，而只可能诱发回调或者反弹的下级趋势。当一种趋势到达敏感点位时已经是强弩之末的情况下，该敏感点位有可能使得该趋势提前反转。（3）敏感点位的阻挡或者支撑作用在时间和空间上的级别取决于该点位的技术面意义所对应的时间和空间上的级别。比如，上一波行情的顶部对下波上涨行情的阻挡作用的时间和空间级别应该与上一波行情的时间和空间级别相一致的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、超买超卖

大多数文献对超买超卖的定义是：对某种股股票的过度买入称之为超买，反之，对于某种股票的过度卖出则称之为超卖。那我们再进一步思考，何为过度买入卖出呢？这从本质上似乎很难界定。我们从以下几个方面来理解才能够真正把握超买超卖的本质。

1. 由于基本面的变化（利好利空）或者技术面的原因，导致股价产生一波上升（下跌）的趋势。由于受到五种趋势动力加强机制的作用，导致股价涨（跌）过了头，就是所谓的超买（超卖）。因此，超买超卖产生的根本原因在于五种趋势动力加强机制（具体到某一波趋势可能主要涉及其中几种）的作用。我们称如果排除趋势动力加强机制的作用，股价由于基本面的变化或者技术面的原因而应该达到的股价水平为标准股价，那么由于趋势动力加强机制的作用，股价上涨超过了（下跌低于）标准股价即意味着涨（跌）过了头，也就是所谓的超买（超卖）。

2. 超买（超卖）后一般会出现一波调整（反弹）。由于趋势动力加强机制作用导致的过度反应的趋势是不可持续的，一旦这种趋势走到极限或者受到其他基本面或者技术面因素的影响而发生逆转，那么内部正反馈的发生会导致反向趋势的形成，即出现调整（反弹），其原理和过程相同于前面所述的主要趋势的逆转。

3. 超买超卖是针对某一时间周期的某一阶段的基本面或者技术面状况，是针对某一具体级别的趋势而言的。也就是说在某一时刻针对不同的时间周期不同级别的趋势，超买和超卖的结论可以是完全不同，甚至相反的。比如，某股票在某一时刻在月 K 线级别上是超买的，而在日 K 线级别上则有可能是超卖的。因为在某一时刻，某只股票的股价运动可能同时存在于不同级别的趋势之中，不同级别的趋势中可能存在着不同级别的趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动力加强机制，从而可能同时存在着不同级别的超买超卖。这也意味着，超买超卖跟股价的高估低估也不是一回事。我们通常所说的股价的估值水平一般是不受时间周期影响的。我们大致上可以认为在主要趋势上的超买会造成股价的高估，超卖会造成股价的低估，但其实也不尽然，比如在我国股市中，也有些股票股价会长期处于高估状态，即使是在熊市的末期股价处于极度超卖状态也未必见得绝对低估。所以，超买超卖更多的是投机的概念而非投资的概念。

四、上级趋势与下级趋势的相互作用

我们打开一条某一时间周期的 K 线图，观察图中所包含的不同级别的趋势，直观地就能总结出某一级别的趋势作为上级趋势与其下级趋势的关系：下级趋势蕴含于上级趋势之中，围绕着上级趋势而交替变换。上级趋势是在大量的下级趋势不断地交替变换中实现的，是大量的下级趋势所共同表现出来的一种总体趋势。

实际上，某一趋势在运行过程中，由于以上所述的基本面、技术面和超买超卖本身所引发的下级趋势也许并非我们所观察到的实际发生的下级趋势，因为在下级趋势运行的过程中，上级趋势实际上也在运行，我们所观察到的实际发生的下级实际上是上述因素本身所引发的下级趋势与上级趋势相互叠加的结果。为了区别这两种下级趋势，我们把在忽略上级趋势等其他趋势影响的假设条件下由基本面、技术面和超买超卖等因素本身所引发的原趋势称为隐含趋势，而我们通常所说的趋势指的是实际发生的趋势。这样，下级趋势实际上是由该级别的隐含趋势与上级趋势相互叠加而形成的趋势。打个比方，火车正在运行，你坐在火车里往前方扔一个小球。上级趋势就好比火车运行的趋势，隐含趋势就好比在火车里你观察到的小球运动的趋势，而我们通常所说的下级趋势，即实际的下级趋势就好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比你在地面上所观察到的小球运动的趋势。

基于以上的思路和界定，我们可以把上级趋势与下级趋势的相互作用方式归结为两个方面：

（一）下级趋势中包含着上级趋势，下级趋势是下级隐含趋势与上级趋势叠加的结果，或者说上级趋势对下级趋势具有一定的“拉动”作用。因此，我们分析某一基本面或者技术面因素所引发的下级隐含趋势时，应该从实际的下级趋势中消除上级趋势的成分。而当我们预测某一基本面或者技术面因素所引发的实际趋势时，除了需要预测隐含趋势外，还应考虑进去与上级趋势的叠加效应。下图5－3中表明了在同样的基本面变化所引发的隐含趋势情况下，在不同的上级趋势背景之下产生不同的下级趋势。

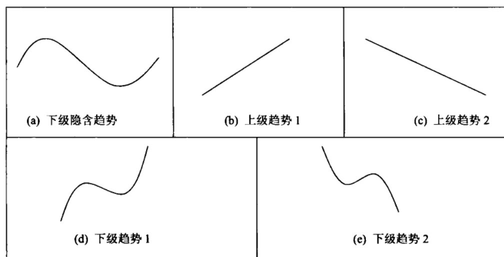


图5－3

在上级趋势与下级趋势的时间周期级别相差很大的情况下，上级趋势的叠加效应微乎其微，可以忽略不计，这时的下级趋势基本上就是下级隐含趋势。上级趋势与下级趋势在时间周期级别上越接近，上级趋势越强（K线图越陡峭），那么其叠加效应越明显。

（二）下级趋势对上级趋势也会产生影响。下级趋势是上级趋势的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部分，下级趋势的运行一方面在改变着自己的技术面特征（或者说下级趋势所对应的时间周期级别的技术面特征），另一方面又在改变着上级趋势的技术面特征（或者说上级趋势所对应的时间周期级别的技术面特征）。而由于下级趋势运行所导致的上级趋势技术面特征的改变又会对上级趋势本身造成影响，这种影响然后又会传导到下级趋势。

下级趋势对上级趋势在技术面上比较显著的影响包括两种情况：一是由于下级趋势所引致的上级趋势一定程度的逆转所导致的逆转效应。也就是由于上级趋势一定程度的逆转导致趋势动力加强机制 2、2、4 和 5 遭到一定程度的削弱，这种削弱通过正反馈又进一步加强了上级趋势的逆转的动力。二是下级趋势使得上级趋势在技术形态上产生质的变化，而这种质的变化会造成对上级趋势一定程度的影响。比如下级趋势的运动使得上级趋势在技术上形成突破形态，这种突破形态会影响到上级趋势，又进而传导到下级趋势。

总之，下级趋势中包含着由基本面、技术面以及超买超卖等因素所引发的隐含趋势、该下级趋势的上级趋势以及下级趋势与上级趋势相互作用所引发的趋势，是这三种趋势相互叠加所共同形成的。当然，这种相互叠加的方式可能很复杂，以至于我们很难具体加以描述和分析，但是这种思维框架还是有助于我们对下级趋势运行动力和状况的理解和把握。

第三节 趋势的扩散

一波上涨行情往往是由一个或者几个领涨板块带动的，而一个板块的上涨往往也是由一个或者几个龙头股票所带动。下跌行情也是同样，大盘由领跌板块所带动，板块内由领跌股票所带动。这种由个别龙头股票的涨跌带动板块的涨跌，由领涨领跌板块的涨跌引领其他板块涨跌的现象即趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势的扩散。或者说，趋势的扩散指的是某种上升或者下跌的趋势由个别股票扩散到整个板块，由个别板块扩散到其他板块的过程，即股市中某种趋势由点到线，再由线到面的过程。

股市中趋势扩散的机制比较复杂，这里面既有基本面的因素，又有心理的因素。有些公司之间以及某些板块对应的产业之间在经营状况和盈利上存在一定的正相关关系，这些股票之间及板块之间存在的趋势扩散至少一部分是可以通过基本面加以解释的。而在整个牛市行情中，有些公司或者产业的基本面几乎没有发生任何变化，甚至还可能存在负面变化，可是这些公司的股票及这些产业对应的板块价格仍然可能有明显的上涨，这更多的是要通过心理层面加以解释了。大致说来，股市中趋势的扩散是通过以下三种机制或者说三条途径来实现的。

一、基本面的扩散

基本面的扩散指的是由于某些公司或者某些产业之间在经营状况和盈利上存在正相关关系，其中某个公司或某个产业基本面状况的改善或者恶化会导致其他公司或者产业基本面状况的改善或者恶化。基本面的扩散主要是通过以下几种机制实现的：

（一）上下游相关产业之间通过供需关系实现的基本面的扩散。

下游产业产品需求的上升（下降）会引起其产量的增加（减少），而产量的增加（减少）又会导致对其上游产业所提供的原材料或者零部件的增加（减少），如此层层向上传导，实现上下游产业之间基本面的传导或扩散。当然，整个经济体系产业间这种传导关系很复杂，而且不同的链条相关度强弱不同，因此传导的程度也是有强有弱。

（二）某些产业之间的间接影响实现的基本面的扩散。经济体系内大多数产业以及企业之间存在着复杂的间接联系，这些联系之中大多数属于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正相关关系。比如以下的联系链条中就反映了很多产业之间的间接联系，而且很多联系所对应的基本面的扩散还是双向的和循环的：

投资增加——周期性行业复苏——就业增加——消费增加——消费品产业复苏——投资增加

（三）某个产业的大发展给某些产业和企业提供了发展的机遇，从而实现的基本面扩散。比如房地产产业的大发展会带动建筑、建材、装修、房产中介甚至家电家具等产业的发展。汽车产业的发展带动了汽车零部件、轮胎、汽车维修和保养、公路建设以及郊区旅游等产业的发展。这其中有些影响属机制（一），是直接的，有些影响属机制（二），是间接的。

（四）某些基础原材料价格的涨跌所导致的成本上升（下降）通过上下游产业链条层层传导，这个过程中会影响到各个相关产业的盈利状况从而实现了基本面的扩散。一般说来，基础原材料价格的涨跌对相关产业盈利状况的影响一般是短期的，也可能是中期的，但很少是长期的。

（五）某些企业之间通过持股关系所导致的基本面的扩散。某企业由于某些原因其盈利状况大为改善，那么毫无疑问，这对持有该公司股份的其他公司而言属于利好，基本面的改善由此扩散到其他持股企业。

二、估值比较所引发的趋势扩散

领涨（跌）板块和个股的上升（下跌）趋势形成后，趋势动力加强机制中的后四种机制逐渐形成并且成为维持和加强该趋势的重要动力，并导致股价对基本面（包括基本面惯性预期）的反应过度，股价相比于基本面具有可比性的其他股票估值偏高（偏低）。市场中的估值比较效应使得那些通过基本面的对比在估值上明显被低估（高估）的板块和个股产生补涨（补跌），从而实现了趋势的扩散。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、通过晕轮效应（非理性强化）所引发的持股意愿的扩散

一只股票（所对应的公司）具有大量的属性，包括它的总股本大小的属性、行业属性、区域属性、核心竞争力属性、公司治理属性以及某种概念属性等等各种不同方面的属性。这些属性又可分为具有不同具体和抽象程度的不同层次的属性，每种属性对应着一种特征模式。该股票的某种或者某些属性使得该股票具有某种优点（缺点），比如盈利前景好（差），成长性好（差），等等，而该优点（缺点）能够提高（降低）人们对该股的持有意愿并且反映在股价中。如果人们是完全理性的，则能够正确地在头脑中建立起该股票的某种或者某些属性（假设为 A）与其优点（缺点）M 之间的联系，即二者所对应的模式之间的定势，如图 5－4，这种定势正确地反映了二者之间的联系。但是现实中的人们不可能是完全理性的，由于人们的不完全理性，人们会将该股票（公司）具有的一些与其优（缺）点弱相关或者不相关的属性在头脑中与优（缺）点建立起联系，即该优（缺）点模式与大量属性模式之间形成定势，其中与 A 越接近的属性所对应的模式与优（缺）点模式 M 之间建立起定势的可能性越大，且定势的强度会越高。这就是对该股票认知中的晕轮效应。

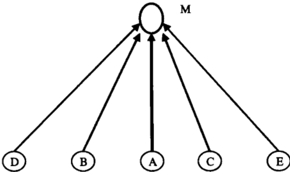


图5–4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于晕轮效应的作用，由于某些属性导致基本面明显改善的股票或者板块其优（缺）点 M 会弥散地跟其他属性（假设为属性 B、C、D、E）建立起联系，这则会导致拥有属性 B、C、D、E 的其他股票或者板块在人们认知中也在一定程度上具有该优（缺）点，因此导致了该优（缺）点的扩散。同样的过程再以属性 B、C、D、E 为中心向外扩散。股票的所有优点最终都会提高人们的持股意愿，所有的缺点最终都会降低人们的持股意愿，因此，上述过程实际上就是晕轮效应所引发的持股意愿的扩散的过程，也就是趋势的扩散过程。

情感参与下的晕轮效应发生过程与上述过程类似，只是强化的不是股票的属性模式与优缺点模式之间的定势，而是股票的属性与人们对其情感（喜欢或者厌恶）以及需要（持有意愿）之间的定势。人们持有或者观察到他人持有价格上升（下跌）的股票而盈利（受损）的过程，也是一个强化（弱化）其持股意愿的过程。由于人们的不完全理性，人们并不能准确理性地将股价上升（下跌）所带来的快乐（痛苦）进行归因，而是会将这种快乐（痛苦）和由其带来的喜欢（厌恶）情感以及持股意愿的提高（下降）弥散地与其他弱相关甚至不相关的属性建立起联系，这个过程就是非理性强化过程，由此导致人们对其他具有受过强化的属性的股票也会产生相应的情感和需要，从而实现了持股意愿的扩散过程。比如，一个人买入某只股票后股价上升因而心情大悦，非理性强化的结果是，他除了越来越喜欢这只股票外，还越来越喜欢跟该股具有类似特征的其他股票，甚至越来越喜欢所有的股票，这就是持股意愿的扩散的过程。

四、市场中的情绪感染所引发的持股意愿的扩散

某些股票或者板块受重大利好或者利空的影响，会产生暴涨或者暴跌，同时伴随着乐观、疯狂或者悲观、绝望的情绪的滋生和蔓延。这些情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绪通过情绪感染机制由个股蔓延到整个板块，由板块蔓延到整个市场。由于情绪的弥散性，人们一旦受某种情绪的控制，则其对所有股票的持股意愿都会受到影响。因此情绪的扩散过程同时也是持股意愿的扩散过程，也就是趋势的扩散过程。

第四节　反转与持续整理图形理论和波浪理论

之所以把反转与持续整理图形理论和波浪理论放在一起加以探讨，是因为这些理论都是在一定程度上总结了趋势在运行过程中在图形上所表现出来的一些规律性。读完这一节后你会发现，这些理论实际上反映的还是趋势运行过程中在图形上所表现出来的相对表层的规律，而我们可以发现这些规律背后所蕴含的更深层更本质的规律，掌握这些规律可以使我们对趋势的认识更深刻，也更简明。考虑到绝大多数本书的阅读者对这些理论应该相当熟悉，而且查阅这些理论并非难事，因此，在本节中我们首先只是简要地介绍一下这些理论，然后把这些理论放在一个统一的理论框架之中。

一、反转图形理论

反转图形就是预示价格趋势将逆转的图形，主要有头肩型、双重型、圆形等等，如图 5 –5 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

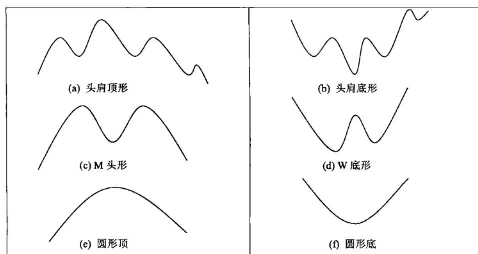


图5-5

二、持续整理图形理论

持续整理图形是股价在一定范围内持续波动的图形。一般有三角形、旗形、楔形和菱形等，如图 5-6 所示。

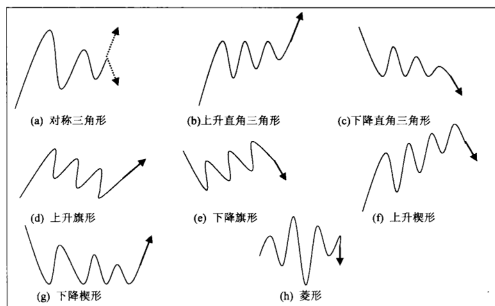


图5-6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、波浪理论

艾略特通过对自然循环的观察，利用道琼斯工业指数平均（Dow Jones Industrial Average，DJIA）作为研究工具，发现股票市场的走势遵循着5个上升浪3个下跌浪循环运行的规律，也就是说一个循环由8个浪构成，即“八浪循环”。如图5－7所示。

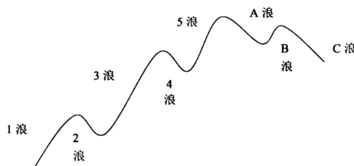


图5-7 八浪循环示意图

一个循环完成后又开始另一个新的8浪循环。某一级的波浪可合并为高一级的浪，亦可以再分割为低一级的小浪。如图5－8所示，低一级完成8浪循环并且相互衔接完成高一级的8浪循环，从而实现“浪中有浪”。

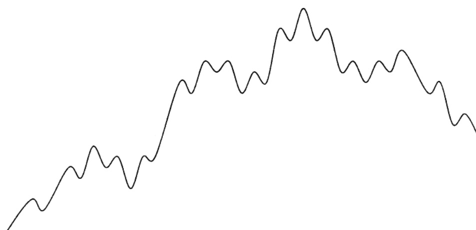


图5-8 浪中有浪示意图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、将这三种理论放入一个统一的理论框架

上述三种理论都总结了趋势在运行过程中在图形上所表现出来的某些规律。其中反转图形理论总结的是某一级趋势在反转过程中所表现出来的图形特征，持续整理图形理论总结的是某种趋势的下级趋势（调整趋势和反弹趋势）在图形上所表现出来的特征。波浪理论则总结的是某一级趋势（包括反转趋势）在形态上所表现出来的波浪形态特征。

这三种理论所总结和反映的是趋势运行中所表现出来的标准形态或者说典型形态，具有理想化的特征。实际的趋势运行过程中会受到各种因素的干扰和影响，包括基本面的、技术面的和心理面的因素。这些影响因素中又可分为不同层次和级别的，不同层次和级别的因素对不同级别的趋势发生影响。由于这些因素的干扰和影响，现实的趋势运行形态是千奇百怪，形状各异的。我们往往会事后将之归类为某一种形态，而这种归类经常是牵强的、主观的。实际上，在不综合考虑基本面、技术面和心理面的各种相关因素的情况下，仅仅依据技术形态上符合或者接近哪种标准图形来预测未来走势，这种技术方法的预测功能是非常有限的，其结论的可靠性也是比较低的。

如果我们从上级趋势与下级趋势的关系的视角来理解和把握这三种理论，把这三种理论所对应的各种技术图形看成是上级趋势与下级趋势相互叠加的结果，那我们对规律的认识和把握是否会更加深刻呢？

（一）统一理论框架下的反转图形理论

首先我们假设某一级趋势是水平运动的，其下级趋势围绕着上级趋势上下波动，如图 5－9（a）所示。

现在我们要改变上级趋势的形状，将之上弯和下弯，而下级趋势相对于上级趋势位置不变。那么上级趋势不同的弯曲位置和方式下所形成的图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形将对应着不同的反转图形：

1. 如果上级趋势上弯或者下弯的中心对应着下级趋势的与弯曲方向反向的趋势的转折点，那么将形成头肩底或者头肩顶的反转图形，如图 5－9（b）所示。

2. 如果上级趋势上弯或者下弯的中心对应着下级趋势的与弯曲方向同向的趋势的转折点，那么将形成双头形态或者双底形态，如图 5－9（c）所示。

3. 如果上级趋势弯曲的幅度（比如说弯曲半径）远大于下级趋势的震荡幅度，那么整体上则会呈现圆形顶或者圆形底的形态，如图 5－9（d）所示。

4. 其他不规则的弯曲方式则会形成其他不规则的形态。

总之，反转图形实质上是上级趋势的反转与下级趋势的波动相互叠加所形成的一种技术形态。

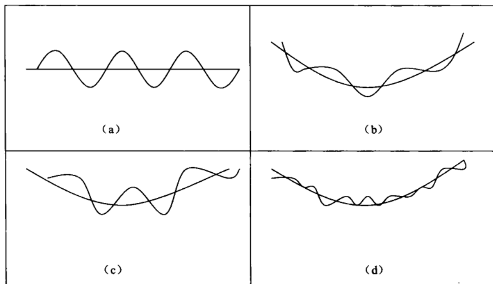


图5－9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）统一理论框架下的持续整理图形理论

如前所述，某一级趋势在运行过程中可能产生反弹或者调整的下级趋势，该下级趋势的形态往往是上级趋势与下级隐含趋势相互叠加的结果。叠加后所实际发生的反弹或者调整趋势可能是向上的、向下的，也可能是水平的。下级趋势如果其时间周期达到一定级别，则在运行的过程中还会产生更下级隐含趋势。更下级隐含趋势围绕着下级趋势上下波动，这两种趋势的叠加便形成了不同形态的持续整理图形。

在图5－6中，不同的持续整理图形是不同的下级趋势和更下级隐含趋势叠加的结果。图形中整体的上升、水平或者下降趋势是由下级趋势决定的（其中上升直角三角形形态属于上升趋势，下降直角三角形形态属于下降趋势），而具体形状则是由更下级隐含趋势运行状况所决定的。更下级隐含趋势有以下几种可能形态：

1. 围绕着某一点位上下波动，而波幅逐步收窄。上下波动的动力主要来源于向上和向下的趋势动力加强机制中的机制2（心理层面的相互暗示和感染）和机制3（价格趋势定势）。该动力在趋势运行中逐渐衰竭，因而导致波幅逐步收窄。这种更下级隐含趋势与水平方向的下级趋势相互叠加，则形成对称三角形持续整理图形；与上升的下级趋势叠加可能形成上升楔形图形，与下降的下级趋势叠加则可能形成下降楔形图形。

2. 围绕着某一点位上下波动，波幅基本维持不变。上下波动的动力主要来源于向上和向下的趋势动力加强机制中的机制2（心理层面的相互暗示和感染）和机制3（价格趋势定势），由于某种原因使得股价上下波动的动力几乎没有衰竭或者有来自于基本面或者技术面等方面的加强动力弥补了在运行中逐步衰竭的动力。这种更下级隐含趋势与向上的下级趋势叠加则形成下降旗形，与向下的下级趋势叠加则形成上升旗形。

3. 上升直角三角形主要形成于向上的下级趋势以及动力逐渐衰竭的更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下级波动隐含趋势在运行中遇到上方阻力的情况，在震荡过程中震荡的动力逐步衰竭，导致波幅逐步收窄，但同时上方阻力逐步衰竭，该图形构造完毕后，大多数情况下股价会选择突破阻力位上升。同理下降直角三角形主要形成于向下的下级趋势以及动力逐渐衰竭的更下级波动隐含趋势在运行中遇到下方支撑的情况，在震荡中过程中震荡的动力逐步衰竭，导致波幅逐步收窄，但同时下方的支撑也逐步衰竭，该图形构造完毕后大多数情况下股价会选择突破支撑位而下降。

总之，持续整理图形实质上是下级趋势与更下级的波动隐含趋势相互叠加所形成的一种技术形态。

（三）统一理论框架下的波浪理论

波浪理论中的所谓“八浪循环”中的 8 浪其实很难得到现实证据的支持，很多时候之所以能够在一段行情中找到 8 浪形态，其实更多的是先入为主地牵强附会的结果，在很多情况下，根据需要在波浪很多的一段行情的形态中牵强地找出 N 浪形态其实并不难。

这并不是说波浪理论毫无意义。如果从上级趋势与下级趋势相互作用的视角来看，波浪理论至少包含三点内容（其中第 2、3 点是暗含的）是具有理论和实际意义的：

1. 浪中有浪。这一点与不同级别的上级趋势与下级趋势相互作用的观点是一致的。

2. 波浪理论中其实暗含着这么一条规律，即：某一级别的趋势在运行过程中，会经历产生、加强、衰落、逆转、反向趋势产生、反向趋势加强……如此不断循环的过程。在该循环过程中，衰落、逆转到反向趋势产生这个过程是相对缓慢的，而产生后逐步加强直至开始衰落的过程则是相对快速的。

对第 2 点可以这样来理解：如本章第二节中所述，趋势衰落、逆转到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反向趋势产生这个过程是一个对基本面未来预期逐步逆转的过程，也是原来趋势所对应的五种趋势动力加强机制逐步衰竭，然后反向趋势的五种动力加强机制逐步产生的过程，在这个过程中：（1）人们根据基本面的信息对基本面未来预期进行调整和逆转的过程往往倾向于保守和缓慢，这跟思维中的保守性偏差有关。（2）由于基本面惯性预期定势和价格趋势定势的作用，原来趋势会具有一定的惯性，惯性趋势的消退和反向惯性趋势的形成都需要经过一个相对缓慢的过程。这就好比海中快速行驶的游艇一样，在折回转向过程中速度会显得相对缓慢，又好比钟摆摆动过程一样，你会感觉摆动速度在中间较快，在两侧则较慢，其实是惯性使然。（3）基本面惯性预期定势与价格趋势定势不同步，价格趋势定势变化相对滞后，这也在一定程度上迟滞了趋势的逆转过程。

3. 牛长熊短，或者说涨长跌短。对此可以从以下四个方面加以解释：（1）从长期来看，大盘以及大多数股票整体趋势是向上的。（2）从经济周期来看，扩张期通常长于收缩期，对二战以来的统计结果是，扩张期大致是收缩期的 4 倍。（3）牛市和熊市中的市场心理并非完全对称，这也是造成涨长跌短和慢涨急跌的重要原因。（4）趋势越长，趋势动力加强机制越强，因此趋势动力加强机制又进一步放大了牛长熊短。

我们首先假设上级趋势和下级隐含趋势是匀速上下波动的，并且其时间周期的比例是 4：1，然后我们按照上述第 2 点和第 3 点的规律将这两种趋势加以改造，最后将上级趋势与下级隐含趋势进行叠加后形成实际的运行走势。这时你会发现，由此形成的实际运行走势与波浪理论中的标准波浪运行形态非常相似。

实际上 8 浪，7 浪还是 9 浪其实并不重要，因为现实中不同行情的浪数受各种因素的影响而各不相同，但是行情主升浪一般发生在趋势的中间而非两端这一点却是比较符合实际情况的。这或许才是波浪理论的精髓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　投机思维的方法与投机策略

第一节　投机思维与策略的误区

几乎每一个股市投机者都懂得以较低的价格买入股票然后以较高的价格卖出股票是其获得收益的基本途径，而且他们中大部分人也都清楚，要实现这一目标仅仅靠运气是不够的，要获得长期稳定的收益必须准确或者相对准确地预测股价的运行趋势才行。尽管采用的方法不同，思维方式不同，大多数投机者还是相信他们能够或者一定程度上能够预测股价的运行趋势，相信他们能够战胜市场。

然而我们知道，从长期来看，股市中的投机者只有一成成为赢家，七成会亏损。也就是说人们对市场趋势的预测中大多数都是错误的，大多数人其实是在运用错误的方法做了自己难以做到的错误的事情。这里我们在阐述如何正确预测市场趋势之前，首先分析股市中大部分人在预测市场趋势时在思维和策略上经常所犯的错误。

误区一：根据目前基本面状况，基本面向好时则看多，基本面恶化时则看空。

如第四章所述，基本面的变化被市场所感知，会引起市场参与者对基本面未来预期的变化，从而引起需求曲线的变动以及价格的变动。

我们先假设所有的市场参与者（包括你）在同一时间获得基本面变化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的信息，然后产生了相同的心理反应和预期。在这种情况下，基本面的变化引起的市场的变化与引起的你的心理变化是完全同步的，市场没有成交，你也不会有买入或者卖出的意愿，因为对你来说，市场总是在“理性地”反应和消化基本面的变化，基本面的任何变化都不会提供给你获利的机会，对你来说都是没有意义的。

当然，该假设是不符合现实的，让我们回归现实。一方面，市场参与者在获取基本面变化的信息的时间上是不同步的。在这方面大多数的散户是处于劣势的，等到他们获取利好（利空）消息的时候，由于拥有信息优势的资金已经提前进入（退出），市场早已提前反应甚至是过度反应，这时如果根据基本面的变化做出的决策往往就是错误决策。另一方面，市场参与者对基本面的变化的心理反应（包括理解、判断和预测）也是不同的，市场对基本面的变化往往会反应不足或者反应过度。如果你在对基本面变化的理解、判断和预测上并不具有优势，那么你对市场反应不足还是反应过度的判断以及相应采取的投机决策从根本上也只是赌博而已。

总之，除非你拥有对基本面的信息优势或者思维优势，否则根据基本面的变化进行操作是不无法战胜市场的，“等到知更鸟报春的时候，春天已经快过去了”。利用基本面变化获取收益的前提是，你拥有超过大多数人的信息优势或者对基本面变化的理解、判断和预测优势，或者说，你的思维超越公众思维。

误区二：总结过去，根据过去的经验预测未来。

每一个投机者都在预测未来，包括未来的资金面、基本面、技术面和心理面，同样没有差异的是，大家都在根据过去的经验来预测未来，因为大家都是人，大家学习和思维的基本机制是相同的。在总结过去的过程中，大多数人进行了类似的学习过程，形成了类似的模式和定势。而在预测未来的思维过程中，大多数人的思维过程往往也是基本类似的，由此形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成公众心理，公众心理的波动导致市场价格的波动。也就是说，如果大家在总结过去并根据经验预测未来上发生共鸣，那么这种共鸣便随时反映和消化在市场的变化和波动中。如果你的心理属于公众心理，那么你总结过去的学习过程以及根据经验对市场的预测过程将始终是与市场同步的，你并没有获得投机收益的机会。

而另一方面，在总结过去的学习过程和根据过去经验预测未来的思维过程中又会存在着个别心理差异，这种差异又会导致不同的投机收益。假如你在市场心理博弈中（比如庄家跟散户的博弈）能在对其他大多数人总结过去预测未来的心理过程能够比较准确地判断和把握，那么你就可能成为赢家；而如果你能够通过总结过去获得绝大多数市场参与者所难以达到的经验，那么你也有可能战胜市场。

总之，在这方面你想获取投机收益的前提是，你在总结过去或者预测未来方面超越公众心理：你的思维方式（理论方法）超越公众；你所获取的过去的信息更广更丰富更准确。

误区三：相信简单的规律、技巧和预测模式。

很多人倾向于运用某些规律、技巧和预测模式来预测市场和进行投机决策，比如说相信某些技术面分析技术、企业基本面分析方法、宏观经济演变规律，再比如说曾经风靡流行过的道指狗、一月效应、热门消息反应效应等等。这些规律、技巧和预测模式有些来自于自己的总结，有些则来自于相互间的交流和学习。

并不是说股市运行完全没有规律可言，不是说所有的技巧和预测模式都是不适用的，而是说简单的或者说很多人甚至大多数人都能够学习和掌握的所谓规律、技巧和预测模式是不能够给你带来超额收益的。如果大多数市场参与者都通过总结过去经验或者间接学习发现了某个规律或掌握了某种技巧和预测模式，那么该规律、技巧和预测模式便会失效。因为当大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多数人发现和掌握了之后，该规律、技巧便会进入并影响公众思维过程，从而使得市场提前做出反应。这意味着，一种规律和技巧一旦被很多人所认识和掌握，那么便会失效，大多数人能够学习和掌握的简单的规律和技巧并不能够让你长期战胜市场。而在某些市场博弈过程中，某些简单的规律和技巧可能成为让你蒙受损失的陷阱。

误区四：盲目从众。

股市中不同的市场参与者具有不同的个别心理，由于个体之间的相互暗示相互感染，个体心理会趋同从而形成公众心理。

假如你是个没有独立思考，心理很容易受他人暗示和感染的人，那么你的投机心理随从公众心理的概率较大。从理论上讲，公众心理没有获取长期投机收益机会，然而也似乎没有长期投机亏损的机会，这似乎又与股市中大多数人是亏损的现实相悖，问题出在哪呢?

我们所说的公众心理指的是某一时刻大多数市场参与者的心理，其实现实当中由于个体心理的差异性，很少有人他的个体心理始终与公众心理完全同步，多数人的心理会经常偏离公众心理，因此便会发生交易行为，而交易意味着会发生交易费用，这是其一。其二呢，在发生偏离的个体中，左偏和右偏其实是不对称的（如果完全对称则会相互抵消，从而整体上避免亏损），市场中总是有少数参与者会利用他们在信息以及思维方式上的优势获取投机收益，而这些收益最终是由大多数普通参与者买单的。

总之，股市中从众的结果是：短期亏赚看你的运气，长期则亏多赚少。

误区五：相信直觉思维。

直觉思维是一种选择具有直接性、迅捷性和本能性的思维路线和推导路线进行思维的思维过程和方式，因此能够迅速地对问题作出判断、猜想、设想。直觉思维过程所采用的思维路线和推导路线比较短，其中所包

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

含的思维定势和定势比较少，我们称直觉思维过程中所采用定势为直觉定势。

直觉思维适合于应付紧急任务，需要快速作出判断和决策的场合。由于直觉思维的思维路线和推导路线的直接性和快捷性，直觉思维在提高了思维的速度以及判断和决策的效率的同时，在思维的逻辑性、全面性和严密性上会付出代价，因此在很多情况下，直觉思维的理性和可靠性程度往往是比较低的。但有些情况下，直觉思维的结果也可以具有较高的准确性和可靠性，因为直觉定势的强度和成熟度有可能是很高的，比如：1. 有的直觉定势本身就是事物之间强联系的反应，而且受过大量次数的强化，具有很高的强度和成熟度。假如你现在判断明天早晨太阳是否会从东方升起，大多数情况下你会通过直觉思维给予肯定答案，该结果无疑是相当准确可靠的。2. 有的直觉定势是以往某类思维过程初始条件和最终结论之间联系的反应，这种直觉定势所对应的直觉思维实际上是以往思维过程舍弃中间过程的一个“浓缩版本”。如果以往的思维是准确可靠的，那么所对应的直觉定势及其直觉思维也很可能是准确可靠的。

在股市投机中，大多数人的直觉定势和直觉思维是不理性不可靠的，这是因为：1. 股市是一个充斥着噪音的地方，市场中的技术面因素、心理面因素和某些基本面因素之间存在着大量的偶然联系和弱联系，这些联系反映在人们头脑中会形成直觉定势，运用这种直觉定势的直觉思维的理性和可靠性程度无疑是很低的。2. 很多市场参与者对市场进行判断和预测的思维过程也许具有一定的理性程度，但其实其思维路线和推导路线并不正确，他们经常对市场进行着看似理性但却存在实质性错误的思维过程。在这种思维方式和过程中形成的直觉定势及相应的直觉思维的可靠性当然也就无从谈起了。

而对于有些人来说，直觉思维往往是比较准确和可靠的，比如巴菲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特，他曾谈到："自己的直觉，是自己对即将购买的股票和企业的第一感觉，这种感觉是建立在对企业的充分了解之上。但是，这种感觉很容易受到所谓的股市行情所干扰，特别是对于那些对股票投资不熟悉的投资者，往往受到这种干扰的影响而改变原来正确的投资决定，使得结果适得其反。但是，我对自己的直觉十分有信心，几乎所有的投资决定都是来自于自己的直觉，这一点也不夸张"。对于像巴菲特这样的人，其直觉的可靠性产生于以下原因：1. 在直觉形成之前，在正确的理念指导下所进行的思维方式和过程是比较理性和正确的，因此，在正确的理念和思维过程基础上所"浓缩"形成的直觉定势的正确性可靠性也是比较高的。2. 巴菲特在投资领域进行了长期的大量的认知和思维，因此在此基础上所形成的直觉定势的成熟度也比较高。3. 如巴菲特所言，他依赖直觉进行判断和决策很大程度上能够使他排除股市噪音的干扰而专注于价值判断和价值投资。

总之，直觉思维的准确度和可靠度很大程度上取决于形成直觉定势的思维过程的理性程度以及直觉定势的成熟度。对于大多数市场参与者而言，要做到思维方式和过程的正确已经不易，要做到自己的直觉具有像巴菲特的直觉那样的可靠性就更难了。

误区六：以偏概全，过分看重自己所把握的影响走势的因素而忽视其他因素。

某农民进城，途中搭乘一往工地送沙的翻斗车，农民坐在车斗中的沙上。车至工地，司机忘记车斗中还坐着农民，直接把沙翻倒在工地上。只见农民一边从沙里往外爬，一边喊道：司机师傅，太对不住了，我不小心把车斗给压翻了！

在影响事物发展变化的诸多因素中，人们大都倾向于更看重自己能够熟悉和理解的因素，或者说对诸多因素对事物的影响程度的判断上，人们往往对自己熟悉和理解的因素给予更大的权重。在对股市运行的理解和预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测上，这一规律也同样成立。

股市的运行受众多因素的影响，包括基本面因素、技术面因素和心理面因素，这些影响因素错综复杂。人们在对市场的理解和预测中，往往会过分夸大自己能够理解和把握的因素对市场的影响，相对忽视其他因素的影响。由此会导致对市场走势理解的偏差以及未来预测的错误。这就好比一辆客车上每个座位都安装有方向盘，其实真正起作用的只有一个，然后告知不熟悉汽车驾驶的所有旅客每个人的操作都会影响汽车运行方向。在这种情况下，旅客们都会产生一种错觉，好像自己的操作在很大程度上在左右着汽车的运行。

第二节　技术分析方法的评析

技术分析是股市投机的一种重要的传统方法。技术分析是通过分析价格、成交量和技术指标等已经发生的市场资料数据来预测和判断市场价格变化的未来趋势，并根据未来趋势进行股票及一切金融衍生物交易决策的方法的总和。由于技术分析多用图表和各种技术指标作为市场分析的工具，故又被称为图标分析。以下我们从三个方面对技术分析做以简要介绍并加以评析。

一、技术分析的理论基础评析

技术分析的理论基础在于其三个假设：

1. 市场行为包容消化一切影响价格的因素。影响价格的所有基础性的经济因素、政治因素、金融货币因素、自然因素、心理因素等等的信息都会不断地被市场参与者所接收，这些信息包括已发生的和公开的信息，也包括预期的、未公开的信息。这些信息影响着市场参与者的行为，并反映

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到价格、成交量等市场行为中来。既然市场行为已经包容消化一切影响价格的因素，那么重要的是研究市场行为过去和现在的资料（价格和成交量等），而研究和跟踪所有影响市场行为的因素是不重要的，也是不可能的。

2. 价格以趋势方式演变。对于已经形成的趋势来讲，通常是沿现存趋势继续演变。这就好比牛顿惯性定律所描述的：物体在不受外力作用时会保持静止或匀速直线运动状态。

3. 历史会重演。技术分析就是以历史预知未来，运用从价格和成交量的历史资料中概括出的规律以及反应这些规律的各种技术分析工具，分析已发生的价格和成交量，并由此预测价格的未来走势。

技术分析的这三点假设具有一定的合理性，而同时又包含有严重的甚至是致命的内在缺陷：

1. 市场行为的确包容消化了一切影响价格的因素，如前所述，但这只是针对过去式和现在进行式是有效的，但对于将来式则意义不大。也就是说，在任一时刻，市场行为都包容消化了一切影响价格的因素，包括已经发生的和公开的信息，也包括预期的、未公开的信息，但是市场行为并没有包容和消化这一时刻市场参与者没有预期到，而将来会逐渐被他们所预期到的信息。基本面的不断变化不断地向人们发出各种相关信息，这些信息又不断地改变着人们对未来的预期，不断地被市场行为所包容和消化，同时反映在价格和成交量上来。因此，未来的市场行为一定会受未来基本面因素的变化所影响，长期来看，基本面的变化实际上是市场行为乃至价格变化的根本决定因素。抛开影响市场行为的基本面的因素而仅仅研究和跟踪市场行为过去和现在的资料（价格和成交量）来预测市场行为的未来，这实际上是在舍本逐末，其预测效果是十分有限的。

2. 价格是以趋势方式演变，这一点在一定程度上是符合实际，也是有理论依据的。价格的趋势首先是由基本面的趋势性变化所带动的，然后在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运行过程中会受到五种趋势动力加强机制的作用而得到加强。因此，趋势形成以后会产生惯性运动。

但是另一方面，趋势是有极限的。市场在不断地演绎着各种各样的趋势，不同的趋势经历的时间长短不同，价格变动的幅度不同，中间经历的波动（反弹或调整）次数和幅度不同。只有对趋势的未来状况能够准确或者比较准确地进行预测和判断，趋势对于投机操作才是有意义的。而趋势的未来演绎方式和走势是在不断变化的基本面、技术面和心理面的作用下走出来的，除非你能够充分考虑基本面、技术面和心理面的因素而比较准确地预测趋势未来的空间和时间，否则任何趋势对你的投机操作来说其实意义是不大的。

3. 历史会重演，但不是简单地重演。历史是否会重演取决于两个方面：一是基本面的历史是否会重演，二是人们对于基本面、技术面和心理面的理解和反应方式是否会重演。

就基本面而言，历史经常会重演，但也不是简单地重演。人类社会的经济、政治、文化、技术等等在发展过程中是受某些规律支配的，这些规律支配着某些现象会重复上演，比如经济周期。而另一方面，社会系统中诸多因素（包括不可逆转因素和偶然性因素）的影响又使得这种重演并非简单的重演，就好比“人不可能两次踏入同一条河流中”一样。总之，基本面的演进经常是“年年岁岁花相似，岁岁年年人不同”。

人性是有弱点的，包括认知过程中的弱点，这些弱点中很多是很难克服的，比如定势效应、近因效应、晕轮效应等等。这就决定了人们对于基本面、技术面和心理面的思维和反应中的某些规律和现象会重复上演，人们会重复犯错。但另一方面，人是具有学习能力的，人们在不断地学习过程中，头脑中会不断地形成新的更加理性的定势，某些人经过学习过程后可以以理性的思维抑制感性的错误的思维，一定程度上克服思维方式的弱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点。这就决定了某些方面人们不会重复犯错，至少不会一直重复犯错。另外，一种规律一旦被大部分市场参与者所了解和把握，那么该规律的所对应的结果就会提前进入人们的预期，市场提前反应的结果是该规律不再成立，历史不再重演。大致说来，由人性中固有的、人们在思维中所具有的深层的、难以克服克服的规律或者弱点所导致的深层的市场运行规律是相对永恒的，由此导演的历史会不断地重演，人们在此方面会不断地犯错，比如市场的波动、趋势运行的基本规律等等。而那些相对直观的、具体的、大多数市场参与者能够领悟和掌握的规律的有效次数或者期限则比较有限，这方面的历史或许有过重演，但是难以持久地重演。

综合以上两个方面，我们认为，历史会重演，但不是简单地重演，而是历史中所蕴含的深层规律的重演，或者说是大多数人所难以把握的深层规律的重演。人们会重复犯错，但不是简单地重复犯错，而是不断地重复那些难以察觉、克服和修正的深层次的思维错误。

二、技术分析的方法体系评析

技术分析的方法很多，其中常见的技术分析方法分为如下五类：1. 指标类。比如趋向指标（DMI）的基本原理是通过分析股价在上升及下跌过程中的均衡，即供需关系受价格的变动由均衡到失衡的循环过程，从而提供对趋势判断的依据。超买超卖指标 OBOS 主要是运用一段时间内整个股票市场中涨跌家数的累积差关系，来测量大盘买卖气势的强弱及未来演变趋势，以作为研判股市呈现超买或超卖区的参考指标。2. 切线类。切线类是按一定方法和原则在由股票价格的数据所绘制的图表中画出一些直线，然后根据这些直线的情况推测股票价格的未来趋势，这些直线就叫切线。3. 形态类。形态类是根据价格图表中过去一段时间走过的轨迹形态来预测股票价格未来趋势的方法。主要的形态有 M 头、W 底、头肩顶、头肩底等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十几种。如第五章中第四节所述，这种方法的实质是根据下级趋势的运动轨迹形态来预测上级趋势的运动趋势。4. K 线类。K 线类的研究手法是侧重若干天的 K 线组合情况，推测证券市场多空双方力量的对比，进而判断证券市场多空双方谁占优势，是暂时的，还是决定性的。5. 波浪类。如第五章中第四节所述，这种方法的实质是根据下级趋势的波浪形态来判断上级趋势的运动趋势。除此之外，道氏理论、江恩理论、某些技术分析技巧等等也都可以划为技术分析方法的范畴。不同的技术分析方法各有特点，其中绝大部分的方法是以判断和推测趋势为核心的，即运用某种方法，将股价的历史资料进行整理加工形成某种图标或者技术指标，然后利用该工具对股价的趋势进行判断和推测，据此确定交易策略。

不同的技术分析方法所包含的内在原理是不同的。如果根据技术分析所采用的原理，技术分析方法又可分为如下几类：

（一）判断趋势的产生、方向和反转的技术分析

现在流行的大多数的技术分析方法属于此类，此类方法包括各种均线、切线、形态、K 线、波浪等等。投机者通过此类方法判断趋势是否产生、趋势运行方向以及趋势反转是否确立，然后据此进行相应的投机操作。这类方法的基本原理是：股票价格的某种运动趋势产生以后，受趋势动力加强机制的作用，股价的运动趋势具有一定的惯性，不会轻易反转；而当该趋势一旦发生反转以后，原来趋势方向的动力加强机制的衰退以及反向趋势动力加强机制的形成会促进反向趋势的产生和加强。因此，通过采用某种方法和工具的技术分析确定股价的运动趋势确立后，顺势做趋势投机，一直到当技术分析发出该趋势反转的信号后，再修正对原趋势的判断。

该技术分析方法实质上是作为技术分析的理论基础的三个假设中的核心假设（价格以趋势方式演变）在技术分析方法上的体现和应用，该核心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假设的理论缺陷也就决定了此类技术分析方法的缺陷。此类技术分析方法的根本缺陷在于，在忽略基本面和心理面因素的情况下，一种趋势（包括原趋势的反转趋势）即使已经确定，但是其运动的空间和时间是无法确定的。在此情况下顺势而为做趋势投机，某种意义上等于在赌该趋势会延续下去，或者说延续下去是大概率事件。这就涉及几个值得我们思考和讨论的问题：

1. 也许有人会说，趋势形成以后，受到五种趋势动力加强机制的作用，其上升动力将会得到加强，除非遭遇重大的意外的基本面因素影响，否则趋势惯性运动是大概率事件。对此，需要提醒的是，趋势的形成其实是个渐进的过程，而且在趋势的形成和运动的过程中，在任何一个时点，趋势和价格其实已经反映了五种趋势动力加强机制的作用。那么，你凭什么判断你决定买入或者卖出的那个点位不是基本面预期因素和所有趋势动力加强机制作用的极限点位，趋势不会很快就要逆转呢？要知道，市场中上升和下跌幅度不同的各种趋势都可能发生，V 型反转形态也是时有发生的。

2. 也许有人会说，通过技术分析进行的趋势投机实质上就是一种风险投机，需要多次进行，最终靠概率或者说期望值实现盈利。那好，在采取趋势投机，即确定上升趋势形成后买入，确定上升趋势反转后卖出的情况下，如果赶上一波大牛市，且中间没有发生幅度较大的调整（即技术面上发出趋势逆转信号的调整），那么收益将会很可观。但是如果赶上上蹿下跳的猴市呢？岂不是每次的买入价格都会高于卖出价格？如果大牛市中发生幅度较大的调整呢？你凭什么判断综合以上各种情况的收益期望值为正而且会跑赢大盘呢？

3. 假如市场中大多数投机者都倾向于采用该技术方法，那么趋势的确会被过度放大，短期内好像大家都好，但是等到趋势逆转确立，大家都想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到该撤退的时候，谁来接盘呢？断崖式下跌的过程中很少有人会逃得掉。如果所有的白吃客都指望一直吃到饭店老板要关门的时候再跑，那么最终谁也跑不了，最终大家都得买单。

（二）判断趋势强弱的技术分析

此类技术分析主要是通过某些指标或者 K 线走势判断某只股票走势的强弱，据此选择购买和持有那些近期走势强于大盘的强势品种。这种技术分析方法的理论依据在于：根据公众心理变动恒等式，由于越强势的（价格上升速度越快的）股票的股价变动效应越强，未来用股价变动幅度换取股价变动速度的空间越大，因此其上升的动能和潜能实际上越大，其短期内见顶或者说逆转的可能性越小。比如《技术分析》中曾经写到："没有人能够让正在以时速 70 英里飞驰的大轿车立刻停下，再在瞬间让它调转车头，反向行使"。

这种技术分析的主要缺陷在于：

1. 不同因素所导致的股价趋势的强势意义是不同的：一般相对较长时间周期的因素所引发的股价强势运动才有较大的动能和上升潜能，而短期因素（比如技术面因素和心理面因素）尤其是若干短期因素相互叠加所引发的短期强势往往是不具有很大投机意义的。投机者要判断股价强势的动力来源很多时候并非容易的。

2. 如果市场中很多投机者都采用该技术分析方法，那么该方法就会失效。这种情况会造成股价的所表现出来的强势部分是由于采取该方法的投机者的介入而产生的，因此属于假强势而非真强势。这种情况下股价上升空间被提前过度透支，高速飞驰的大轿车真有可能瞬间掉头，形成 V 形反转。

（三）对阻力位的技术分析

股价或者指数运行到阻力位会受到阻挡或者支撑，因此阻力位相对来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

讲不是很容易通过。而一旦有效突破阻力位，则意味着原来的运动趋势还将继续。这种技术分析方法所包含的原理是：可以将阻力位作为测试趋势强弱的试金石，如果趋势运行到阻力位附近已经变弱，那么阻力位是不容易通过的，而阻力位一旦被有效突破，则说明趋势的动能和潜能还没有消耗完毕，原来的趋势还会继续保持。与判断趋势强弱的技术分析类似，对阻力位的技术分析方法的缺陷是：

1. 股价或者指数运行到阻力位附近时，有可能在某种短期因素的作用下形成假突破，这种情况下阻力位实际上并没有有效地测试原来趋势的强弱。而很多情况下，要确定对阻力位的突破是有效突破还是假突破却并非易事。

2. 如果市场中很多投机者都采用该技术分析方法，那么该方法也会失效：如果大家都把阻力位作为测试趋势强弱的试金石，都想等到有效突破后再进行操作，那么一旦有效突破便不再存在买入或者卖出的机会，股价或者股指会一步到位直达均衡点位；而如果很多投机者产生有效突破后股价会扬长而去的预期，那么这种预期本身作为一种短期心理面因素就有可能推动股价突破阻力位，当然，这种突破实际上是假突破。

（四）对量价关系的技术分析

该技术分析方法是根据成交量和股价变动的关系来判断股价未来的走势。比如：量在价先；底部放量上升，则上升趋势可期；价升量增，则涨势可以持续，等等。根据量价关系判断未来走势的原理在第三章有所论述，比如量在价先的内在原理是：在底部放量上涨，说明某种看多心理已经产生并且对市场发生影响，随着该心理在市场中的扩散，上升趋势还会持续。在顶部放量情况则正好相反。该技术分析方法的缺陷是：

1. 市场交易产生于个别心理差异，成交量反映了市场个别心理差异的程度，这一点是没有问题的。但是导致市场个别心理差异产生的因素很复

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杂，有些个别心理的产生会导致市场交易发生，而且成交量较大，但是该个别心理未必具有扩散效应，因此也就未必导致股价趋势性的变化或者变化趋势难以判断，比如市场中方向相反的两种心理之间的对抗，再比如说市场主力某些情况下的相互博弈，等等。

2. 如果市场中很多参与者都采用该技术分析方法，那么该方法就会失效。比如说，如果很多投机者都认同底部放量意味着上升趋势可期这种规律的话，那么可能发生两种情况：一是由于某种短期因素底部轻微放量，很多投机者预期到如果进一步放量则意味着上升趋势确立，于是提前进入，而这种提前进入无疑又会导致底部进一步放量以及价升量增，但是这种底部放量和价升量增是虚的，不可靠的。二是底部突然放出巨量，发出明确的买入信号，这种情况下股价往往会一飞冲天而一步到位，也不会给人们建仓机会。

三、技术分析方法投机效果的实证研究

在《漫步华尔街》一书中，作者介绍了有关这方面的科学实验结果。在股票的历史走势中，我们可以模拟某种技术分析方法进行投机操作，然后将其总体的损益情况进行统计检验，这其中采用的技术体系包括：

1. “过滤器”体系。一只股票或者某指数触底（见顶）后开始涨升（下跌），如果涨升（下跌）幅度超过一定百分比，比如5%或其他，那么便认为上升（下跌）趋势确立，然后根据此趋势进行相应的投机操作。

2. 阻挡位和支撑位，比如前期高点和前期低点。相应的投机策略比如：大盘突破前期高点后买入，大盘跌破前期低点后卖出。

3. 相对强弱体系。根据此体系，买入并持有表现优于大盘，也就是近期表现强于大盘指数的股票，而对于走势弱于大盘的股票则应避免介入或者采取卖空操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 量价体系。放量上涨或者价升量增作为买入信号，价跌量增则作为卖出信号。

5. 技术图形。比如把头肩底、双重底、三重底等作为底部买入信号，把头肩顶、双重顶、三重顶等作为顶部卖出信号。

针对模拟实验的统计检验结果是，如果将频繁交易所导致的交易费用计算在内的话，长期采用这些技术体系进行投机与买入持有策略相比并没有任何优势可言，任何技术分析方法都不能让你长期战胜市场。

四、总结：技术分析的有效与无效

综上所述，大多数的技术分析方法是基于和利用市场运行的某种机制的，而这些机制又都是建立在人性弱点、思维偏差和市场心理一般规律的基础之上的，因此，技术分析方法是似乎具有“天然的”可行性和适用性的。但是如上所述，无论从理论上和实践上，技术分析方法又似乎是千疮百孔，不堪一击的。问题出在哪呢？

不同的技术分析方法所对应的具体缺陷不完全相同，而所有这些方法所具有的共同的缺陷或者说技术分析方法的根本缺陷则是作为技术分析理论基础的三个假设的缺陷，所以作为这一节的总结，我们还要再次用质疑的眼光来审视技术分析的三个假设：

1. 市场行为包容消化一切影响价格的因素？

市场行为其实只是包容了我们已经感知和预测到的影响价格的因素，但是没有包容未来将要进入我们视野改变我们预期的影响价格的因素。而已经对市场行为和价格发生影响的因素又是非常繁杂的：有基本面因素、技术面因素、心理面因素，有长期因素、中期因素、短期因素，有强因素、弱因素，等等。不同的因素对市场运行影响的程度、周期和方式是不同的。这些因素虽然都被市场行为所包容，并且已经反映在过去和现在的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格和走势中，但是如果想要准确地预测价格未来的趋势和走势，忽略这些具体的因素却是难以做到的。也就是说，简单地认为市场行为包容消化了一切影响价格的因素，虽然使得问题变得简洁明朗，但却使得对未来趋势和走势的预测的准确性大打折扣。

2. 价格以趋势方式演变？

在忽略掉影响价格的不同因素对未来走势影响的具体分析的情况下，在忽略掉未来将要发生的各种改变我们预期的因素的影响的情况下，判断价格将以趋势方式演变，这显得过于武断和粗心。

3. 历史会重演？

一种市场运行规律或者技术分析方法一旦被人们所发现并且流行开来，那么便会使得很多人或者大多数人产生共同的预期和操作，而这又会导致该规律和技术分析方法的失效，历史因此不会重演。

在这三个假设中，存在根本性缺陷因而导致技术分析方法彻底无效的不是假设 1 和 2，而是假设 3。假设 1 和 2 的缺陷只是忽略掉了具体因素，把复杂问题简单化，因而导致了对未来趋势和走势的判断的准确性大打折扣。但是从长期的观点来看，那些忽略掉的具体因素对趋势和走势的影响以及对投机收益的影响会相互抵消或者部分相互抵消，因此长期采用技术分析方法反复进行投机操作的总体收益的期望值应该是正的。而假设 3 的缺陷则是致命的缺陷，它决定了技术分析方法对大多数人来说是行不通的，当市场中大多数投机者都信奉并且采用某种技术分析方法的时候，技术分析不仅是无效的，而且很多时候其实已经成为一种陷阱。

换个角度想想，假如某种流行的技术分析方法是有效的，几乎所有的人都采用该方法进行投机，那么在不断进行的博弈游戏中，他们赢的是谁的钱呢？要知道股市中的投机游戏实质上是一种零和游戏甚至负和游戏。

有一种情况下假设 3 会成立，那就是市场运行的某种内在的规律没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被人发现或者只是被极少数对市场影响不大的参与者所掌握和利用。这种情况下历史将不断地重演，建立在这种规律基础上的技术分析方法有可能源源不断地给操作者带来投机收益，或者说会将其他犯错误的投机者口袋里的钱转移到这些相对高明者的口袋里。总之，技术分析并非“天然”就是无效的，而是同所有的投机方法一样，流行使其失效。

第三节 对市场有效性的评析

一、有效市场假说

1964 年奥斯本提出了随即漫步理论，他认为股票价格的变化类似于化学中的分子“布朗运动”（悬浮在液体或气体中的微粒所做的永不休止的、无秩序的运动），具有“随机漫步”的特点，也就是说，它变动的路径是不可预期的。1970 年法玛也认为，股票价格收益率序列在统计上不具有“记忆性”，所以投资者无法根据历史的价格来预测其未来的走势。

根据法玛的论述，在资本市场上，如果证券价格能够充分而准确地反映全部相关信息，便称其为有效率。也就是说，在有效率的市场上，市场价格在任何时候都充分反映了与证券定价相关的所有可获得信息。有效市场假说实际上意味着“天下没有免费的午餐”，在一个正常的有效率的市场上，投资者不可能利用相关信息获取超额回报，而只能得到与某种证券（组合）风险相当的正常收益率。所以我们花时间去看路上是否有钱好拣是不明智的，我们费心去分析股票的价值也是无益的，它白费我们的心思。

根据投资者可获得信息的种类，可把有效市场分为效率程度不等的三个层次：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 弱式有效市场。弱式有效市场中，以往价格的所有信息已经完全反映在当前的价格之中，所以利用移动平均线和 K 线图等手段分析历史价格信息的技术分析法是无效的。

2. 半强式有效市场。除了证券市场以往的价格信息之外，半强式有效市场假设中包含的信息还包括发行证券企业的年度报告，季度报告等在新闻媒体中可以获得的所有公开信息。依靠这些企业的财务报表等公开信息进行的基础分析法也是无效的，因为市场对这些信息已经做出迅速的充分的反应。

3. 强式有效市场。强式有效市场假设中的信息既包括所有的公开信息，也包括所有的内幕信息，例如：企业内部高级管理人员所掌握的内部信息。如果强式有效市场假设成立，上述所有的信息都已经完全反映在当前的价格之中，所以，即便是掌握内幕信息的投资者也无法持续获取非正常收益。这样，没有任何方法使投资者得到超额利润。

二、市场有效性的分类和界定

有关有效市场相关理论和观点的争论几十年来从来就没有休止过。围绕着该主题的观点分歧很大，看似不可融合，这主要是由于假定条件不同和概念的界定不同使然。如果我们能够把假定条件和概念的界定理顺清楚，也许就会发现有些理论和观点之间并无本质分歧，是可以融入一个大的理论框架之内的。

（一）市场的绝对有效和相对有效

有效市场假说所包含的一个重要的含义是：在市场上的每个人都是理性的经济人，他们能够获得每只股票所对应的公司的相关信息，并且能够充分地准确地理解并对这些信息做出反应。

从理论上来说，假如我们能够获得关于这个世界的过去和现在的所有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信息，并且我们掌握了这个世界运动变化的所有规律，那么我们应该可以准确地预测世界未来的所有变化和状况，包括对所有企业未来变化和状况的预测。假如真是这样的话，如第四章第一节所述，所有的股票的运动轨迹将是斜率相同但是高度不同的直线，这样的市场当然是有效的了。我们把建立在市场完全理性假设基础之上的市场有效性表现称为市场的绝对有效。当然，上述假设在现实中是不成立的，而且永远也不会成立，因此绝对有效市场只是理论上的一个假设而已，是为了研究问题方便而确立的一个理论标杆。

现实中的市场参与者所能够获得的企业的信息总是不完全的，并且由于经验和能力所限，对这些不完全的信息的处理加工能力也是有限的，因此对企业未来经营状况和盈利能力的预测在时间上、空间上和准确程度上都是有限的。这也意味着市场对有关企业的信息的反应并非是完全理性的，现实中的市场只是相对有效的市场。这里的相对有效指的是这种有效性是不完全的、相对的，只是对在某一阶段在一定范围内的人看来是有效的。也就是说，当我们说市场在某一阶段某一范围是有效的时候，我们并不排除在该阶段在该范围之外的人看来市场是无效的，也不能排除过了该阶段后人们回顾现在的市场认为现在的市场是无效的。

（二）市场的所有人有效、多数人有效和少数人有效

有效市场假说所包含的第二个含义是：在一个正常的有效率的市场上，投资者不可能利用相关信息获取超额回报，而只能得到与某种证券（组合）风险相当的正常收益率。

即使考虑到市场参与者的不完全理性，也就是在相对有效的市场中，只要满足以下两个条件，有效市场假说的第二个含义也是可能成立的：

1. 所有的市场参与者虽然获得的信息并不完全，但是他们之间在信息上是平等的，也就是说有关企业的最新发生的信息在同一时间被所有人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知晓。

2. 所有的人头脑中具有同样定势和思维定势，进行同样的思维过程，也就是对同样的信息进行了同样的加工整理过程，作出同样的预期和判断。

以上两个条件实际上可以换成另一种说法就是：市场公众心理具有绝对的广度。

满足以上条件的情况下，随着市场不断地获取相关信息，市场心理不断地变化和波动，造成价格的变化和波动。在这个过程中每个市场参与者心理的变化与公众心理的变化乃至市场价格的变化是同步的，每个人都没有获得超额回报的机会。这样的市场对所有人都是相对有效的，我们称之为市场的所有人有效。

现实当中公众心理虽然是存在的，但是上述两个条件或者说市场公众心理具有绝对的广度的条件还是过于苛刻，更多的情况是不完全符合但比较接近于上述条件，即：

1. 大多数市场参与者在信息上是基本平等的，也就是说有关企业的所有最新发生的信息大致上是在同一时间被大多数人知晓。随着信息技术和公司治理机制的完善，这一点越来越符合实际情况。

2. 大多数人头脑中具有同样或者类似的定势和思维定势，进行同样或者类似的思维过程，也就是对同样的信息作出了同样的或类似的加工处理过程，做出同样的或者很接近的预期和判断。考虑到公众心理的形成机制，这一点也基本符合实际情况。

以上两个条件实际上可以换成一种说法就是：市场公众心理具有一定的广度但不具有绝对的广度。如果再加上第 3 个条件，即股票的价格由大多数人的心理也就是公众心理所决定，那么在满足上述条件的情况下，市场中多数人的心理是随着公众心理乃至市场价格同步波动和变化的，大多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数市场参与者是没有获得超额回报的机会的。这样的市场对多数人是相对有效的，在个别的少数人看来则并不有效，我们称之为市场的多数人有效。

还有一种情况则是股票的价格不是由公众心理决定的，而是由部分人的心理所决定的。这种情况多见于股票（个股、板块或整个股市）总市值远小于市场资金，造成股价过分虚高的情况。这种情况下，在股票（个股、板块或整个股市）的关注者（市场参与者）中，只有少部分人会持有股票和参与交易，大多数人是选择观望的。这种情况下，股价是由持有股票和参与交易的那小部分人群体的“公众心理”所决定的，随着小部分人群体的“公众心理”的波动而波动。市场对这少数人来说是相对有效的，我们称之为市场的少数人有效。

（三）关于有效市场的一个综合理论框架

综合以上所述，我们认为，有效市场的核心特征是：在有效市场上（有效的范围之内），市场价格能够对与证券定价相关的所有可获得信息做出在有效范围之内的人们看来是充分的和准确的反应，市场参与者（有效范围之内的）不可能利用相关信息以及自己相应的思维活动获取超额回报，而只能得到与某种证券（组合）风险相当的正常收益率。

围绕着该核心特征，我们可以从三个维度来理解和界定市场的有效性：

1. 市场有效性的强度，指的是市场能够有效地反应的可获得信息的种类和范围。由此可分为弱式有效、半强式有效和强式有效。市场有效性的强度越高，说明市场能够对越大范围的信息做出有效反应。

2. 市场有效性的深度，指的是市场对所获得的信息做出反应的理性程度，表现为对基本面未来的预测的理性程度、时间长度和准确度。由此可分为绝对有效和深度不同的相对有效，现实当中市场的绝对有效是不存在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，只是存在着深度不同的相对有效，通俗地说，就是聪明的市场有效和愚笨的市场有效。打个比方：现在有三个股票市场，分别是由幼儿园的小孩构成的市场、由小学生构成的市场和由成年人构成的市场。只要各个市场中市场参与者的心理活动比较类似，而且股价是由各个市场中的公众心理所决定，那么在这三个市场中的大多数人看来，他们的市场都可以是有效的。而作为局外人，我们知道这三个市场的有效性的深度是不同的，幼儿园市场有效性深度最低，小学生市场次之，成年人市场最高。有效性的深度的表现之一就是市场的波动性，市场的波动性本质上是市场不理性的表现，有效性的深度越高的市场，其波动性一般是越弱的，表现为波动的幅度较小、波动的频率较低。

3. 市场有效性的广度，指的是市场在市场参与者中多大的范围内是有效的。由此可分为所有人有效、多数人有效和少数人有效。一般说来，市场中公众心理的广度越大，市场规模越大，市场有效性的广度越大。股票的换手率在一定程度上能够反映市场有效性的广度，换手率越高，说明市场分歧越大，也一定程度上说明市场有效性的广度越低。

在这个综合性的理论框架下，市场的有效性不再是一个笼统的问题，而是一个需要针对具体市场进行具体分析的问题。现实当中并不存在绝对有效的市场，现实当中的不同国家和地区的市场以及不同时期的市场是有效性的强度、深度和广度不同的市场。更具体地说，同一个市场在对不同种类的信息上也会表现出不同深度和广度的有效性。

三、市场有效性的演变

纵观世界各地的证券市场的发展历史，大都经历了从不成熟到逐步成熟的发展和演变过程，这个过程也是市场从无效到有效或者说有效性不断提高的演变过程。以下我们从市场有效性的深度和广度这两个维度来理解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和把握该过程。

（一）市场有效性的广度的演变

一般说来，随着证券市场的发展和演变，市场有效性的广度会逐步提高，这是市场趋于成熟的标志之一。以下因素支持了这种趋势的发展：

1. 制度上的完善。有关上市公司信息披露的制度，宏观经济数据以及各种政策发布的制度的逐步完善使得有关信息的公开透明度越来越高，广大市场参与者在获取信息方面越来越处于同一条起跑线上。

2. 信息技术的发展。互联网、无线通讯等技术的发展使得人们获取信息的成本越来越低，效率越来越高。这为市场公众心理的形成和广度的扩展提供了技术上的支持。

3. 人们通过现场交流、论坛以及媒体等各种途径进行交流的过程实际上就是一个相互暗示，相互影响的过程，该过程导致人们的思维方式越来越趋同，对各种事件的理解和判断越来越趋同。

4. 价值投资理念越来越流行且深入人心，注重技术分析和短期炒作的人会越来越少。

5. 随着市场制度的完善和人们投资和投机理念的成熟，庄家操纵和恶性炒作现象会越来越少。

成熟的市场具有更高的有效性的广度，支持这一观点的证据之一就是：越是成熟的市场，股票的换手率一般越低，比如香港股市的换手率就明显地低于内地市场。

（二）市场有效性的深度的演变

随着证券市场的发展、演变，市场有效性的深度会逐步提高，这也是市场趋于成熟的标志之一。以下因素支持了这种趋势的发展：

1. 人们参与市场的过程，也是一个不断学习的过程，包括对基本面的方方面面因素的学习和研究。在这个过程中，人们头脑中相关的模式和定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势不断丰富，成熟度不断提高，或者说经验不断丰富，对市场和基本面的认识不断加深，对未来的预测越来越理性、长远、准确。

2. 人们通过不断地学习和感悟，对市场和基本面会形成越来越理性的成熟的理念和认识，这些理性的成熟的理念和认识会在一定程度上抑制经常会发生的感性错误，比如定势效应、近因效应和晕轮效应等等，从而使人们能够少犯错误。

3. 从长期来看，理性的理念和策略具有稳定性，而感性的认识和技巧则缺乏稳定性和持久性。在短期内，对个别人来说，其对市场和基本面的感性的认识和策略所导致的盈亏结局具有很大的偶然性，而从长期来看，对所有市场参与者整体而言，考虑到交易成本和机会成本，他们所发生的任何感性错误最终都会导致他们总体上蒙受损失，他们当中所发生的任何'博傻'游戏最终结果是一场负和游戏。因此，从长期来看，那些建立在整体上不理性基础上的投机理念和策略总体上会受到惩罚，因而趋于削弱乃至消失，而建立在理性基础上的理念和策略会越来越得到人们的认同。

四、市场是可以战胜的吗？

所谓战胜市场，就是指投入股市用来投资或者投机的资金最终的收益率跑赢大盘。

从长期来看，随着经济的发展，上市公司的经营规模和业绩总体上是表现为上升态势，再考虑到上市公司绝大部分时间是在创造利润，因此，几乎所有股票市场的大盘指数长期来看是向上的，虽然在上升过程中会不断地发生波动，甚至是剧烈的波动。经过较长时期的震荡向上过程后，大盘最终达到了一个新的高度，这意味着市场中所有的股票整体上已经实现了增值，这些增加的价值最终由所有的市场参与者来分享。考虑到股票交易过程中发生的交易费用（印花税和佣金等）已经流出市场，再考虑到一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部分进入股市的投机资金实际上是处于等待交易状态（客户保证金），这部分资金长期来看实际上没有投资股票因而属于闲置资金，虽然没有产生直接的成本，但却同样作为入市资金摊薄了股市中整体资金收益率，总之我们不难得出结论，市场参与者当中最终能够长期跑赢大盘战胜市场的永远是少数人。实际统计的结果更悲观：股市参与者中最终赚到钱的只有一成，而最终亏钱的则是六成。

股市就是这么一个奇妙的地方：本来如果不求战胜市场而只求获得与大盘同步的收益是件简单得连傻子都会做的事，你只要不加思考地买入指数基金然后回家睡觉即可。但实际上进入股市的人绝大多数坚信自己能够战胜市场，因此他们宁愿付出大量的时间进行研究和思考，然后确定买入股票种类以及买入和卖出的时机，很少有人会选择买入指数基金。最终结果却是，大多数人都错了。实际上不仅是广大散户，对机构投资者来说结论也是同样，虽然机构投资者相对更加专业，更加理性，甚至大都进行了艰辛的调研、论证和讨论过程，但是统计结果是，最终能够长期跑赢大盘的也是少数。

这里为了分析问题的方便，也为了把握问题的本质，我们把问题简化，作出如下假定：1. 市场中股票交易零费用。2. 股市中没有客户保证金，股票可以卖出并且选择空仓，股票卖出后得到的资金要么马上买入别的股票要么相当于流出股市，这部分资金不会摊薄入市资金的整体收益率。3. 股票价格是由公众心理决定，股票供给比较充分，市场中不存在操纵股价的行为。

在以上假设的基础上，我们可以推导出如下的结论：

1. 所有入市的资金最终会分享大盘上升或者说所有股票整体升值的结果，大盘上升的幅度（用百分比表示）等于所有入市资金的平均收益率。

2. 假如你的心理始终与公众心理同步变化，那么你将获得同步于大盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的收益率或者入市资金平均收益率。因为你的心理与公众心理同步变化的结果是，你会选择一直持有指数（因为持有何种股票对你来说是没有必要选择的），中间不会发生交易，你始终感觉没有必要交易，虽然也许这并非你的初衷。

3. 具体到每个市场参与者，其最终收益率各不相同，有的跑赢大盘，有的则跑输大盘。最终跑赢大盘者所获得的超额收益正好等于跑输大盘者低于平均收益率的损失。也就是说，从长期来看，大家在共同分享大盘上升趋势所带来的收益的同时，还在进行一种相互博弈的零和游戏，这种投机游戏的结果是：有输必有赢，胜利者多赚的钱一定是从失败者的口袋里掏走的。

从短期看，投机游戏的输赢具有很大的偶然性，每个投机参与者似乎都是在赌博。而从长期来看，投机者之间所反复不断地进行的游戏则是一种智力的、思维的、心理的博弈和较量。在这种博弈和较量的过程中，人们之间在思维方式和心理活动上会表现出差异，表现在：1. 不同个体在获得相关基本面信息的时间上，全面和具体程度上，准确性上是不同的。2. 不同个体对这些信息的加工的深度上是不同的，由于深度不同，所以看问题的高度不同，进而预测和判断的长远度不同，视野不同。3. 思维的理性程度不同，因而预测和判断的准确程度也不相同。越是理性的思维，越是会少犯错误，少犯大错误。4. 性格的差异除了部分反映在思维方式上的差异之外，还表现在情绪和情感上的差异。面临同样的情形，有人很容易陷入极度的疯狂或者绝望，而有人则相对冷静和镇定。相对而言，前者经常会犯错误，而且犯大错误。个体在以上几个方面的特征表现一般是相对稳定的，个体之间以上几方面的差异也是相对稳定的。这种稳定性意味着，经过长期的博弈和较量，不同个体在投机收益的概率和期望值上会表现出相对稳定的明显的差异：信息灵通人士会把钱从掌握信息迟缓的人们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的口袋里掏走；思考问题更有深度，视野更加广阔的个体会战胜思维相对浮浅视野相对狭窄的个体；思维比较感性的会败给相对理性的个体；具有情绪化特征的个体经常会向相对冷静理智的个体进贡。

如果我们给每个市场参与者在上述四方面特征上进行客观评价，并且给予一定的分数，那么所有市场参与者在某一特征上的分数的分布大致上应该是服从正态分布的。也就是说，大多数人在该特征的分数上是比较接近的，明显超越公众心理均值的是少数，明显落后于公众心理均值的也是少数。大多数情况下，对市场判断正确的是少数人，市场博弈和较量的游戏的结果是：少数人赚少数人的钱或者少数人赚多数人的钱。

总之，从长期来看，市场是可以战胜的，前提是你属于少数人，你比其他大多数人消息更加灵通，或者视野更加广阔，或者更加理性，或者更加冷静。

第四节 战胜市场的思路和途径

一、思路一：对基本面的预测和判断上战胜市场

从中长期来看，影响股价变动的基本因素是基本面的变化，严格说来，是人们对基本面未来预期的变化。也就是说，公众对基本面未来预期的变化决定了股价变动的基本方向和趋势。假如你能在对基本面未来变化的预期上比大多数人更长远、更超前、更准确，那么你就有可能比公众更准确地预测和把握股价趋势的变动，就有可能战胜市场，这就好比上一章所打的比方，如果你想预测从黄河上游到出海口的那些人的下一步的行走路线，一条比较有效的途径就是你比他们看得更远，因而能够知道那些人视野之外的黄河行走路线。而要做到这一点，无外乎通过以下两条途径：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（一）拥有比公众的信息优势。以下途径可以使你拥有信息优势：1. 掌握内幕消息。虽然绝大多数国家法律上禁止公司内部人士利用内幕消息获取利益，但是公司内部人士在对公司基本面信息的掌握上比公众拥有优势是毋庸置疑的。2. 通过非正规但合法的渠道掌握有关公司基本面状况的信息，从而获得信息优势。比如，逛商场的过程中你可以通过观察某公司产品的销售状况以及消费者对它的评价来把握公司经营状况及其前景的蛛丝马迹，你也可以通过与公司员工的交谈中了解到公司的文化、管理和经营状况。3. 比大多数人下更多的工夫，做更多的功课，从而汇总和积累更全面更丰富的相关信息。虽然很多信息都是公开的，公众只要愿意下工夫都可以获得，但是绝对大多数人是不愿意或者不屑于持之以恒地干这种苦力活的。4. 通过技术手段比公众更迅捷地获得相关信息。这种手段在现代通讯手段还没有普及的时候对某些人或者机构是适用的，但是在互联网和无线通讯已经高度发达并且普及的今天，通过该手段获得信息优势的机会实际上已经微乎其微了。

（二）在对信息的处理上或者说思维上拥有比公众的优势。在掌握同样的基本面信息的条件下，不同的个体可能会产生对基本面未来不同的预期和判断，表现在不同个体预期和判断的时间长度不同、方向不同、精确度不同。这是由于不同的个体在利用所掌握的信息对未来进行预测和判断的思维过程不同，主要是思维路线和推导路线的不同，包括采用了不同的模式、定势和思维定势。在大多数情况下，大多数人的思维路线、推导路线和思维结果（对基本面未来的预期和判断）是接近和类似的，由此形成公众思维和心理。假如你想在对信息的处理的思维活动上超越大众，以下条件是可能需要具备的：1. 你头脑中拥有比大众更加丰富的关于基本面的模式和定势，或者说，你对基本面发展变化的内在联系和规律比大多数人有着更多的了解和把握，有着更多的知识。这可能得益于你在某些方面有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着比常人更丰富的实践经验以及更强的悟性，也可能得益于你在某些方面受过更高级的教育或者进行过更深入的研究。由于具备该条件，在获得同样的基本面信息的条件下，你能够由此及彼得出比常人更多更长远的判断和预测。2. 你头脑中的关于基本面的定势有着比大多数人更高的成熟度和强度，或者说，你对基本面发展变化内在联系和规律的了解和把握比大多数人更加准确和到位。这同样可能得益于你在某些方面有着比常人更丰富的实践经验以及更强的悟性，也可能得益于你在某些方面受过更高级的教育或者进行过更深入的研究。由于具备了该条件，在获得同样的基本面信息的条件下，你更够得出比大多数人更准确的预测和判断，而且你对自己的预测和判断会更加自信。3. 你头脑中的思维定势和思维路线比常人更加丰富，更加成熟。或者说，你比常人更加善于思考。这主要得益于你比常人有着更加高的智商，或者说更加聪明。具备了该条件，在获得同样的基本面信息，并且头脑中具有同样的模式和定势的条件下，你能够得出比常人更多的，更准确地预测和判断。

说到这里有必要介绍和评析一下芒格的格栅理论。格栅理论的基本论点是：真正的、永远的成功属于那些首先努力建立思维模式格栅，然后学会以善于联系和多学科并用的方式思考的人们。芒格用了一个非常生动形象的比喻来说明不同学科的不同思维方式是如何相互作用的：格栅模型。“你的头脑中已经有了许多思维方式，你得按自己直接和间接的经验将其安置在格栅模型中”。芒格告诉我们，将不同学科的思维模式联系起来建立起融会贯通的格栅，是投资成功的最佳决策模式。用不同学科的思维模式思考同一个投资问题，如果能得出相同的结论，这样的投资决策更正确。芒格在漫长的投资生涯中，学习并总结了各种各样的非常简单的普遍性原理，这也是他投资思维格栅的重要组成部分。这些普遍性原理中包含着我们在思维过程中通常应该遵循的简洁性原则和可靠性原则，运用本书

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中的心理模型解释的话，前者意味着思维过程中要尽量选用尽量少的、自己比较熟悉的也就是高成熟度的模式、定势和思维定势；后者意味着思维过程中要尽量选用高强度的定势，比如对数学的应用。这里我们主要探讨一下格栅理论的核心，即多学科的思维模式格栅。

为什么通过多学科的思维模式格栅能够改善人的思维（提高思维的准确性，减少思维偏差）呢？不同学科的知识和理论对应着不同的模式和定势体系，多学科的思维模式格栅就是由源自不同学科的大量的模式和定势所构成的格栅。该格栅中源自不同学科的概念、原理和规律及其所对应的模式和定势之间存在着水平和垂直两种基本的关系：水平关系指的是某些学科理论所对应的模式或者定势（其中最为根本的是模式）之间在级别和抽象程度上属于同一个层次，比如总体而言，政治学、经济学这两个学科之间属于水平关系；垂直关系指的是某些学科所对应的模式或者定势之间在级别和抽象程度上属于不同的层次，而且它们之间存在着某种联系，比如数学、物理学、应用物理学这三者之间就属于垂直关系，再比如说心理学与管理学之间也属于垂直关系。在同一个学科内，不同的概念和理论及其所对应的不同的模式或者定势之间也存在着水平关系和垂直关系。

这样，我们可以从水平和垂直这两个维度来分析多学科思维模式格栅对思维改善的作用：在水平维度上，在同一层次的不同学科理论之间可以共用某些模式和定势，而且这种模式和定势的共用也不同程度地反映了不同理论之间的相通性，这是其一。其二，同一层次中的不同理论是在不同角度上对这个世界或者某种事物的本质和内在联系的反映，都不可避免地存在着片面性和局限性，“对于拿锤子的人来说，这个世界看起来就像是钉子”。如果对同一个问题运用不同的理论从不同的角度进行思考，这就好比把盲人从不同角度摸象所形成的对大象的感知进行综合一样，一定程度上可以使对问题的认识更加全面和接近真理；在垂直维度上，基础的、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抽象的理论对高层的、具体的理论具有支持作用，或者说，抽象的、低级的模式对具体的、高级的模式具有支持作用，相对理性的定势对相对感性的定势具有支持作用。一种具体的理论如果能够有效地建立在抽象的、基本的理论基础之上，或者说，抽象模式与具体模式、理性定势与感性定势的内在联系被有效打通，那么具体理论和感性定势的局限性会受到很大程度的克服，其作为思维工具的有效性和可靠性将得到提高。例如，建立在近代数学和物理基础之上的天文学与仅仅在总结感性经验基础上建立起来的天文学在准确性和可靠性上是不可同日而语的，具有扎实的心理学理论功底的人与不懂心理学的人在学习同一个组织行为理论时，其对该理论的理解程度和深度是不同的。

总之，多学科的思维模式格栅在水平和垂直两个维度上对改善人的思维具有一定的功能，建立并使用多学科的思维模式格栅是确立自己在思维上相比于公众的优势的重要途径。

如果你仅仅在对基本面的预测和判断上能够超越大多数人，那你也仅具备了战胜市场的可能性，但并不具备战胜市场的必然性，至少在中短期内是这样的。因为该途径存在着以下的局限性：

（一）影响股价的基本面因素是多方面的，你可能在某个或者某些方面的基本面的预测和判断上具有优势，但是很难在所有的方面都具有优势。实际上，有些影响股价的基本面因素具有很大的偶然性，甚至完全是不可预测的，那么在这方面你是很难形成自己的优势的。这样的话，你基于你具有优势的那些基本面方面的预测和判断完全有可能被淹没在偶然性因素所引发的相反趋势之中，除非你能够确定你所考虑的因素是影响股价的主要因素和根本因素。当然从长期来看，在很多次数的投机中，偶然性因素所引发的不同方向的股价偏离会相互抵消，那么你的优势使你最终战胜市场仍然是个大概率事件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）如果你能比市场中的公众对基本面看得更远，你又想充分利用这种优势获得最大的投机收益，那么，你仅比公众看得更远是不够的，你还要知道公众看得有多远，知道在你的视野与公众的视野之间的差别地带，基本面将会如何逐步演绎。只有这样，你才有可能比较准确地预测未来行情如何演绎，你才能够有可能获得最大的收益。假如你只知道自己比公众看得更远，而你并不知道公众看得有多远，那么很多情况下你无从知道基本面未来会比市场预期的更好还是更坏，也就无法预测市场的走势。而假如你知道自己看得有多远，也知道公众看得有多远，你知道基本面预期从公众的视野尽头演绎到你的视野尽头将会变得更好或者更坏，但是不知道基本面预期在你的视野与公众视野之间的地带将会如何具体演绎，那么你能够把握的仅仅是你的和公众的视野尽头之间基本面预期的改善或者恶化所可能导致的隐含趋势，而在两个尽头之间基本面预期的反复变化所可能导致的中短期趋势则与你无缘了。这种情况是经常会发生的，所以，思维超越公众太远的人在投机市场中经常是寂寞的，甚至是落寞的，他只能眼睁睁地看着一波又一波自己无法预见的行情与自己擦肩而过，当然，他最终会收获自己应该收获的那份果实。如果你不想忍受这种寂寞而倾向于做中短线，那么你必须把握和控制好你对基本面的预测超前公众预测的幅度，超前一步经常还有点远，最好是超前半步。

（三）股价走势不仅仅受基本面因素的影响，还受到技术面和心理面因素的影响。基本面和心理面因素的作用使得由基本面趋势性变化所引发的股价运动趋势得到放大，并且会对基本面预期的逆转反应滞后。假如你在基本面的预测和判断上具有优势，但在技术面和心理面分析上并不擅长或者根本不去理会，那么你有可能准确预测一波行情，但是你却很难精准地把握并且充分地做好这波行情，你可能会过早地进入，过早地下车，你可能只赚到理论上可能盈利幅度的一半甚至更少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、思路二：在对非基本面因素的预测和把握上战胜市场

即使在基本面处于真空无消息状态的阶段，或者处于已经被市场所预期的变化阶段，行情往往还会继续演绎，股价甚至还会有很大的波动，这种情况下股价的运动完全是由于非基本面因素引起的。当基本面处于不断发生超预期变化状态的阶段，股价的运动则是由基本面因素和非基本面因素共同作用所导致的。对股价的运动发生影响的非基本面因素包括：技术面因素、心理面因素、公众不断地总结过去经验的学习过程。

如果你在对基本面的预测和判断上比公众并无优势，而只是与公众同步（做到这一点不是很难，只要下点工夫通过媒体等渠道多学习一下公众对基本面的认识和判断），或者你干脆不考虑基本面因素的变化，但是你能够预测和把握非基本面因素对市场的影响，那么理论上你同样可以战胜市场。在基本面处于真空无消息状态阶段这一点是毫无疑问的。而在基本面处于不断发生超预期变化时，就短期内或者个别次数而言，基于对非基本面因素预测的股价走势预测同样会发生失误，但是从长期或者大量次数的投机而言，由于基本面的超预期变化在变好和变坏的不同方向上会相互抵消，因此在总体结果上还是会战胜市场。

但是，对非基本面因素的预测和把握只存在理论上的可能性，在现实中的操作中难度是很大的。我们首先从理论上分析要实现对非基本面因素比较精准的预测和把握至少需要具备哪些条件，这里先假设基本面处于真空无消息状态。

条件一：需要掌握公众头脑中对非基本面因素进行预测的思维中所惯用的定势、思维定势、思维路线和推导路线，掌握公众头脑中有关非基本面因素的各种模式、定势、定势的强度和成熟度。

条件二：需要推演随着非基本面因素的变化，公众将会进行何种思维

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过程，包括选择何种思维路线和推导路线，采用哪些模式、定势，由哪些条件模式激活哪些结论模式，由于定势的强度和成熟度所决定的对结论模式（比如预测和判断）的主观可信度如何，该思维过程又可能激发哪些情绪，等等。

条件三：需要推演由于非基本面因素所导致的思维过程及其相应的情绪状态对公众持股意愿会产生怎样的影响，进而对股价的运动产生何种影响。

条件四：需要推演在该过程中公众通过总结经验和学习，头脑中又会产生哪些新的模式、定势和思维定势。

条件五：需要准确掌握和评估公众心理的广度以及个别心理差异，并且能够推演其对股价运动的影响。

到这里也许你已经在摇头叹息了，实际上，更困难的是以上过程不但要实现而且必须相当精准，因为实现以上条件的过程所最终预测的股价的运动又会作为一个自变量重新回到上述模型，如此不断地循环推演，初始结果差之毫厘，最终结果则会谬以千里。

如果还要考虑基本面因素的变化（尤其是超预期的变化）所带来的对股价的影响，那么就需要在上述五个条件中加入基本面因素相关条件。比如有关基本面因素的模式、定势、思维定势、思维过程、学习过程、公众心理及个别心理差异等等。

从理论上说，假如一个人既能够准确地对基本面因素进行预测和判断，又能对非基本面因素进行精准地预测和把握，那么他基本上可能比较准确地预测股价的运动，包括短中长各种趋势的运动，那么他将在股市中战无不胜，日进斗金了。假设的前景很美好，然而毕竟只是假设。如果说能够在对基本面的预测和判断上超越公众的人凤毛麟角，那么能够对非基本面因素进行精准预测和把握的人历史上没有，现在没有，恐怕可预知的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未来也很难说会不会有。

虽然如此，现实中还是有些方法虽然没有达到上述条件，难以精准地预测趋势，但我们可以舍弃很多条件，通过复杂问题简单化来达到相对准确地预测趋势的目的，比如增量因素分析法，这种方法的实质是：面对影响股价未来走势的方方面面的错综复杂的因素，我们舍弃那些我们难以预测和把握的因素，而只分析我们能够预测和把握的因素，而且对该因素我们也并非要全面分析和精准预测，而只要预测和把握其未来的增量（市场尚未预测到的）及其对未来走势的影响就够了。这就好比一个物体某一时刻受到很多不同方向和不同强度而且变化不定的外力的作用，你很难准确地综合分析所有这些外力的作用从而预测该物体未来的走势，这时如果你预测到该物体未来会受到一个新的外力作用或者说原来的某个方向的外力会增大，那么根据你能够预测到的新增外力的方向和大小来预测该物体未来的运动状况，这种方法虽然是片面的、未必可靠的，但却可能是你最佳的选择。同样，仅仅根据我们能够预测和把握的那些增量因素来预测市场未来的走势，这虽然是片面的、很难做到准确的，但往往却是我们力所能及的最佳选择。由于忽略了众多的因素的影响，短期内成败难卜，但从长期来看，该方法经过大量次数的尝试之后，我们所忽略掉的因素对未来走势的影响在不同方向上会相互抵消，因此在概率和期望值上该方法还是能够取得正收益的。假如现在做这样一个游戏，有一万个学生，每个学生只让你了解其某一狭小方面的特征，比如他周日通常怎样过、他父亲的学历、他的个别学习习惯，等等，让你由此判断其成绩如何。虽然你知道一个学生的学习成绩是由大量因素共同作用决定的，其中每一个因素都会产生一定的影响，但不是决定性的影响，虽然你也知道只根据你所掌握的每个学生的某一个狭小方面的特征来判断其学习成绩是不可靠的，但是你应该同样知道，只要你对每个特征因素对学习成绩影响的方向（正面或者负

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面）的判断是正确的，那么最终对这一万名学生学习成绩的判断的总体准确度还是会明显优于随机猜测这种情况的。

技术分析方法实质上就是一种增量因素分析方法。技术分析方法并非苛求每时每刻都能够精准地预测未来趋势，而只是追求在某些条件下能够预测未来趋势就够了，甚至在这些条件下也并非追求万无一失，只要在概率和期望值上能够盈利就够了。如本章第二节所述，现实当中技术分析方法即使连这个目标都没有达到。其实问题不在于股市中非基本面因素没有任何规律和利用价值，不在于价值分析方法天然是无效的，关键在于一种技术分析方法一旦被很多人所掌握和采用则会失效。有的技术分析方法有可能是有效的，前提是你在技术分析上达到人们所不及的高度，你的方法是独特的，别人学不到或者学不会的。

再比如这条市场运行规律：该跌不跌，理应看涨；该涨不涨，理应看跌。运用这种规律进行市场走势的预测实质上也是一种增量因素分析方法。这里的不跌（涨）指的是市场对基本面因素和非基本面因素已经充分消化，因此不再下跌（上涨）。这里的该跌（涨）指的是公众对未来走势的预期和判断，主要是根据非基本面因素的判断，具体包括以下几种情况：1. 对市场对基本面的利空（利好）是否已经充分消化的判断，这实际上是对非基本面因素或者说市场心理因素的判断。市场对利空（利好）消息实际上已经充分消化，但是由于某种原因公众大都认为还没有充分消化，因此持有意愿受到压制（提升）。市场跌（涨）不动了，说明市场对该非基本面的预期和判断也已经消化，公众最终慢慢会意识到市场对利空（利好）已经充分消化，原来的判断是错误的，因此原来压制（提升）持有意愿的因素得以解除，股价因此上涨（下跌）。2. 市场的某种技术面特征使得公众产生一致的下跌（上涨）预期，该预期作为一种非基本面因素对公众持有意愿具有压制（提升）作用。而市场实际上已经充分消化了该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预期，因此不再下跌（上涨）。在盘整或者上涨（下跌）过程中，原来的技术面特征逐渐消失，其对公众持有意愿的压制（提升）作用逐渐消除，股价因此上涨（下跌）。3. 心理面的因素与上同理。比如个体之间相互暗示、感染以及心理博弈等等作为非基本面因素对公众持有意愿产生压制（提升）作用。而市场实际上已经充分消化了该因素，因此不再下跌（上涨）。在盘整或者上涨过程中，原来的心理面特征逐渐消失，其对公众持有意愿的压制（提升）作用逐渐消除，股价因此上涨（下跌）。总之，“该跌不跌，理应看涨；该涨不涨，理应看跌”这一现象和规律的内在原理是：公众对未来价格走势的预测和判断是基于基本面因素和非基本面因素，而非基本面因素具有自生自灭的特征，犹如天上浮云。当公众心理认为该跌（涨）的时候，其实是基本面因素和非基本面因素共同使然，该跌不跌（该涨不涨），说明基本面因素和非基本面因素均已经被市场消化，或者说都已经反映在价格的下跌（上涨）幅度上。而随着行情的演变，非基本面因素会逐渐消失，由其导致的下跌（上涨）同样也会因为失去理由而得到修复，于是后市理应看涨（看跌）。

实际上，此规律是否成立或者说能够运用成功关键在于你能够准确判断是否公众大都看跌或者看涨，假如只是部分人或者少数人在看跌，那么“该跌不跌”根本就不成立，“理应看涨”当然也就无从谈起了。

三、思路三：通过修正公众心理的错误以战胜市场

这一思路是基于以下理念的：基本面在其发展演变过程中，有时候会做出种种“假象”，而由于人类思维所固有的缺陷，市场会被种种“假象”所迷惑，因而经常会犯错误。但是，基本面所做出的“假象”总是暂时的，不可持续的，“假象”总归会消失，基本面总归会恢复其“本来面目”。同样，市场技术面和心理面也往往会给公众一种“假象”和暗示，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同样由于人类思维和心理所固有的缺陷，市场经常会为之所动。公众在基于技术面和心理面所达成的一致实质上都意味着在犯集体性的错误，这种错误也迟早会得到修正。“出来混，迟早是要还的”。从某种意义上说，市场就是在犯错和修正错误的不断的循环中波动前行的。

第二章中所述的认知偏差都会导致人们心理上犯错误，公众心理经常发生而且相对易于把握和利用的基本错误类型包括：

（一）定势效应引发的错误，具体包括以下几方面：

1. 对基本面的定势效应。基本面由于偶然性因素而并非本质性因素所引发和表现出来的趋势性变化，往往会导致人们头脑中产生并强化基本面惯性预期定势。比如：某公司由于天时地利人和所导致的某个较长时期的跳跃式的超常规发展，某个国家的经济在某个较长时期由于接二连三的灾难和危机而表现得千疮百孔，这些情况一般都会导致市场对基本面产生过度的反应。

2. 对技术面的定势效应，包括对价格趋势的定势效应和对某些技术面特征的定势效应。

3. 对赚钱和赔钱的情绪感受的定势效应。持续的不断的赚钱及其相应的快乐体验会强化产生赚钱效应，持续的不断的赔钱及其相应的痛苦体验会强化产生赔钱效应。

（二）近因效应所引发的错误。某个国家的经济，某个行业或者某个公司在某个阶段遭受重大利空的打击，市场往往在当时会做出不理性的过度的错误的反应，同样情况也会发生在重大利好的情况下。

（三）晕轮效应所引发的错误。宏观经济、某个行业或者某公司的某一方面发生重大的改善或者恶化，这种重大的变化会在人们的认知上发生辐射和扩散，影响人们对其他方面的认知。由于这种辐射和扩散，往往会造成市场中不同板块或者同一板块内不同股票的鸡犬升天或者泥沙俱下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

造成趋势的非理性扩散。

（四）市场中人们之间的相互暗示和感染。由于市场中人们之间在认知上的相互暗示，在情绪上的相互感染，市场趋势会得到放大和加强，市场对基本面的变化做出过度的极端的反应。

市场由于以上公众心理的效应而发生错误，表现为过度和非理性的反应的时候，市场便会产生反向的，修正错误的潜在动力。这就好比一根弹簧一旦被压缩超过平衡点，便会产生反弹的动力，一旦被拉长超过平衡点，便会产生收缩的动力。当然，当市场已经在产生过度的非理性的反应而犯错误的时候，你可以判定市场未来会通过反向的趋势来修正错误，但是你不知道市场的过度反应会发展到什么程度，也不知道反向的修正错误的趋势何时才会到来，以何种方式到来。由于这种修正错误的反向的趋势虽然以后必定会发生，但是我们不知道会何时发生，或者说市场反应过度到何种程度后才会发生，以何种方式发生，因此我们称之为潜在的修正趋势。又由于在该趋势发生之前以及发生过程中，市场还会发生其他的趋势，该趋势可能会融合于其他趋势之中，是一种隐含趋势，因此我们又称之为潜在的隐含修正趋势。这样的话，通过修正公众心理的错误以战胜市场实质上就是通过把握潜在的隐含修正趋势来战胜市场。

通过把握潜在的隐含修正趋势进行投机一般进行如下的策略：在某只股票由于某种可以确定的原因和效应被市场过度或非理性反应因而犯错误的时候，选择相反的方向进行操作以修正市场的错误。比如以下大家比较熟悉的投机方法实质上就是对这种思路和策略的具体运用：1. 旱则资舟，水则资车。2. 人弃我取，人取我予。3. 当人们贪婪的时候你要恐惧，当人们恐惧的时候你要贪婪。4. 超卖时做多，超买时做空。5. 利用市场极度恐慌的时机，寻找被市场错杀的股票。

采用该思路进行投机所面临的需要解决的核心问题是，你如何确定公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

众在犯错，确定市场已经反应过度而不是反应不足呢？关键是把握以下两点：

（一）公众在对基本面的认识上犯错一般需要两个条件：一是基本面表现出某种容易迷惑人的“假象”，比如非实质性的偶然的趋势性变化（可能导致定势效应），前景不明朗的基本面改善或者恶化（可能导致近因效应），归因不明确的基本面变化（可能导致晕轮效应），等等。二是人们对于基本面的该种变化缺乏丰富经验和理性认识，因而难以用理性克服感性的错误。越是符合这两个条件的情况之下，公众在对基本面的认识上越容易犯错误，犯大错误。

（二）从根本上来说，公众基于任何非基本面因素所形成的一致的认知和心理其实都意味着在犯错误，这就包括基于某种技术面特征所形成的一致预期和判断，通过相互暗示和感染所形成的一致认识和情绪，相互博弈所产生的共同策略，等等。“天下本无事，庸人自扰之”，市场本没有波动，大家在“莫须有”的心理上产生共鸣了，于是产生了波动。而任何偏离理性价位的波动其实都意味着公众整体上在犯错误。未来行情的发展变化最终会导致非基本面因素本身的消失，从而导致相反方向的潜在的纠偏趋势的产生。

对基本面变化反应不足也是现实中公众心理常犯的错误，理论上和实践上我们也是可以利用和修正公众心理的这种错误以战胜市场。我们之所以没有简单地将其归类到思路三，乃是因为市场对基本面变化反应不足的原因是多方面的，而不同原因所导致的反应不足我们应采取不同的思路加以把握和利用：

（一）在对基本面变化的理解和未来预期调整上过于保守和反应不足。这种情况下假如你能够克服公众的认知偏差，在对基本面变化的理解和未来预期调整上走在公众前面，是可以因此而战胜市场的，而这实际上可归

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

类到思路一。

（二）有时候市场对基本面变化的反应不足是由于受行情走势的影响，比如在牛市末期，市场一般会对利空反应不足，在熊市末期，则对利好反应不足。这种对基本面变化的反应不足本质上是市场对基本面、技术面和心理面认知上的错误心理造成的，利用这种错误心理战胜市场实际上可归类到思路三。

（三）有些情况下，市场对基本面变化的反应不足是受股价变动速度效应的影响。股价变动速度效应也是由于公众的错误心理产生的，理论上是可以加以把握和利用的。但是这种心理错误是一种比较低级的本能的错误，当很多投机者认识到并且试图利用该种错误的时候，这种错误可能消失甚至走向反面，其可把握和利用的机会将大大减少。

通过修正公众心理的错误以战胜市场，这一思路的局限性表现在：

（一）很多情况下要判断市场是否在犯错误以及犯何种错误其实并非易事。1. 有些情况下即使具备了公众心理犯错的条件，但也未必意味着公众一定会犯错。如果公众头脑中已经产生了高层次的理性思维，那么理性思维很大程度上是可以抑制低级的犯错的心理过程，从而减少了犯错的程度和可能性。2. 考虑到个别心理差异，即使市场中大多数人在犯错，而少数人相对更加理性，那么少数人理性的心理和行为也会在一定程度上降低市场犯错的程度。3. 考虑到人类心理机制的相通性以及心理活动的相互暗示和感染，当公众在犯错的时候其实也是你容易犯同样错误的时候，要判断和发现市场的错误并非易事，“不识庐山真面目，只因身在此山中”。要避免跟公众犯同样的错误，可以考虑的途径：一是你在信息获取上或者思维上超越公众思维；二是跳出公众信息圈，从局外观察和思考市场。为此要做到不看盘或少看盘，对基本面不要亦步亦趋地跟踪，从大局着眼看待某些基本面因素，少看针对基本面和市场的评论。“旁观者清，当局者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迷”，有时候作为旁观者更容易发现当局者的迷失。

（二）当公众心理和市场在犯错的时候，我们知道市场会纠错，但是不知道会在错误发展到何种程度后开始纠错，何时进行纠错。我们要把握好潜在的隐含修正趋势，在时机的确定上是很难拿捏的。如果进入过早，可能会被套甚至被深套；如果进入过晚，则可能错失良机。除非我们通过思路一和思路二，否则必须忍受被套或者错失良机之苦，偶尔做到很完美恐怕更多的是靠运气而已。

（三）市场有可能同时在犯多种错误，这也意味着市场同时存在多个潜在的隐含修正趋势。这些潜在的隐含修正趋势的时间周期不同，方向不同，强度不同，开始发生的时间起点不同。假如我们仅仅把握其中之一个，那么很有可能该趋势会淹没在其他更强的反向的潜在趋势之中。避免这种风险可以考虑的途径包括：1. 尽量选择公众心理所犯错误比较大，因而修正空间较大的潜在的隐含修正趋势。这样的修正趋势会抵消其他反向的趋势，安全边际比较高。2. 尽量选择即将启动或者已经启动的潜在的修正趋势介入。当然，要做到这一点并非易事，需要借助或者一定程度上借助思路一和思路二。3. 结合价值分析综合考虑，市场总体上犯错误的程度在一定程度上可以通过价格偏离价值的程度上反映出来。

四、思路四：通过价值投机和价值投资战胜市场

（一）价值投机与价值投资

价值投机是基于价值判断和预测的投机。价值投机可分为两种方式：一种是在对股票进行价值评估和判断的基础上，在市场中选择和持有价值被低估的股票，在股票价值得到修复的过程中抛售以获取投机收益，我们称这种价值投机方式为价值修复投机；另一种则是在综合考虑基本面因素和非基本面因素的基础上，预测股票未来的价值变动趋势或者公众对股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值的评估和判断的变化趋势，然后利用这种趋势进行投机操作，我们称这种价值投机方式为价值趋势投机。

价值投资和价值修复投机比较类似，二者的共同点是选择持有市场中价值被低估的股票。实际上，价值投资和价值投机在操作方式上很难有明显的区别和清晰的界定：二者对股票的价值分析上是没有区别的，都选择最有价值或者说价值被严重低估的股票加以持有，随着市场的变化和演进，也都可以根据新的估值变化进行调仓换股，即价值不再低估时抛出，或者价值还没有完全修复时就换成更有价值的股票。二者的根本差别恐怕仅在于思维方式的差异：价值投资选择持有最有价值的股票是基于长期投资的思维（虽然在实际操作上并非一定如此），即假如长期持有该股票在未来会获得怎样的现金流回报，或者未来随着企业的成长其价值会有多大的升值空间。而价值修复投机选择持有最有价值的股票是基于价值修复的投机思维，即市场最终会进行估值修复，在低估的股票回归其合理价值的过程中，便可以获取差价，实现投机收益。总之，价值投资是一种投资思维，价值投机则是一种投机思维。由于这里我们探讨的是如何战胜市场的问题，而这实际上更多的是从投机的角度进行思考的，因此以下我们采用价值投机的概念。

价值修复投机是基于这样一种理念的：由于公众的不完全理性，市场中股票的价格随着基本面的变化和公众心理的波动而变化和波动，但是股票的价值则是可以相对理性评估的。短期来看，股价会偏离（甚至严重偏离）股票的价值，但从长期来看，股价则是围绕着价值波动的。被低估的股票其价值早晚会被修复，其价格一定会回归合理价值；而被高估的股票的估值泡沫也迟早会破灭的。这样，我们选择持有价值被低估的股票，耐心等待未来的估值修复，在股价回归合理价值的过程中，便可以获得投机收益。股价偏离合理价值时，我们知道股价迟早会回归合理价值，但是我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们不知道何时回归及以何种方式回归，所以股价回归合理价值是一种潜在的趋势。同时在回归合理价值的过程中，股票的估值还会受到其他因素的影响因而有所变动，股价也会同时受到其他因素的影响而同时产生其他的趋势，所以股价回归合理价值又是一种隐含的趋势。总之，股票价值修复或者说股价回归合理价值本质上是一种潜在隐含的价值修复趋势。由于价值相较于其他股票更加低估，因此从长期来看，该股票除了在期望值上会产生所有股票平均（大盘）的隐含的上升趋势之外，还会产生相对独立的潜在隐含的价值修复趋势，其价值回归速度会快于大多数股票（大盘），从而会战胜市场。

价值趋势投机则是基于这样的一种理念：假如我们是完全理性的，对公司的未来能够精确地预测，那么任何股票的价值都是可以精确计算的，是确定的，未来基本面的发展变化也最终会证明股票的实际价值。但是现实中的我们远非是完全理性的，因此我们在任何时候对股票价值的判断只能立足于我们能够获得的信息以及我们对这些信息处理加工的能力，也就是说，我们对股票价值的评估实际上是动态变化的，随着基本面的变化以及我们思维方式的变化而变化。市场中影响股价及其变动的因素很多，其中人们对股票价值的判断（其中包含了对公司未来基本面变化的预期）是非常重要而且往往是核心的因素，其他因素往往是通过改变人们对股票价值的判断来影响股价的。因此，只要我们能够有效地把握未来影响股票估值的因素，预测股票未来估值的变化趋势以及公众对股票价值判断的变化趋势，便可以很大程度上预测未来股价变动的趋势。当然，未来影响股价变动的因素除了价值因素之外还有其他因素，而且在影响股票价值的众多因素中我们也只能把握其中一部分，因此，价值趋势投机所预测的趋势是一种隐含趋势，一种在部分价值因素影响下所发生的隐含趋势。这也意味着，价值趋势投机的成果以及在能否战胜市场上是具有不确定性的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）价值投机与其他投机思路的关系

当股价偏离股票价值的时候，也就是市场在犯错误的时候，换句话说，股价偏离股票价值是公众心理犯错造成的。从这个意义上说，价值修复投机实际上也是通过修正公众心理的错误以战胜市场，价值修复投机与思路三部分是异曲同工的，也可以把价值修复投机看作是思路三的一部分或者一种情况。

思路三和价值修复投机可以从三方面来比较：从过程来看，思路三偏重于判断公众心理犯错的原因、种类和方式，价值修复投机则不太过问公众心理犯错的具体原因、种类和方式，而偏重于分析市场犯错的结果，即股票价格偏离价值的程度；从范围来看，思路三可以选择修复公众心理的错误范围比较广泛，包括长期的、中期的、短期的，包括产生于基本面因素的、技术面因素的、心理面因素的，等等。而价值修复投机则修复的只是价格偏离价值这一种综合性的错误。比如中短期的超买超卖也属于思路三可以修复的范畴，但不属于价值修复投机的范畴；从结果来看，通过两种思路选中的股票集合会有交集，但也会有差异。比如，有的股票由于某种长期性的原因而长期处于高估状态（比如中国股市中的小盘股），而由于中短期因素的影响，股价“非理性”（中短期内是非理性的）地下跌，像这种股票就可能被思路三选中而不大可能被价值修复投机所选中；有的股票从价值分析上是严重低估的，因此会进入价值修复投机的股票池，但是如果操作者看不懂公众在该股上具体犯了何种错误（虽然客观上会有），那该股仍然不会进入思路三的股票池。

同时，这两种思路在具体操作和使用上又是可以相互验证，相互补充，相得益彰的：当我们具体判断和分析公众心理所犯错误的时候，可以把股票价格偏离价值的情况作为参考指标之一；当我们判断股票价格是否偏离价值以及偏离程度如何的时候，也可以通过公众心理的错误来加以佐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证。如果把这两种思路结合起来，选择既能够清晰判断和把握公众心理的错误，又明确价值被严重低估这样的股票进行投机，那么投机的胜算则会更大，安全性更高。

价值趋势投机则与思路一和思路二关系密切。价值趋势投机是通过预测股票未来的价值变动趋势或者公众对股票价值的评估和判断的变化趋势来进行投机操作的，而预测股票未来的价值变动趋势则是以对基本面的预测为基础，预测公众对股票价值的评估和判断的变化趋势则涉及对心理面的预测和判断。但是价值趋势投机并非是思路一和思路二的加总，其对基本面的预测和判断只限于对股票价值有影响的因素和领域，对非基本面的预测和判断也只限于公众对股票价值评估和判断的方式方法及其变化趋势上。而思路一对基本面的预测和判断和思路二对非基本面的预测和判断范围则更大，既包括关于股票价值的因素，也包括非价值因素，比如，在中国股市，公司分红送股这种行为实际上对公司的价值没有根本性的影响，因此不应成为价值趋势投机应该考虑的因素，但是却往往作为基本面因素对股价产生较大的影响，因此可能成为思路一要考虑的因素。而在不同的时期这一因素对股价的影响程度是不一样的，这又取决于心理面因素的影响，该心理面因素也不是价值趋势投机的考虑因素。

（三）价值投机战胜市场的原理和途径

不管是价值修复投机还是价值趋势投机，都只是一种投机的思维方法和投机策略，对于每个价值投机者而言，虽然其基本方法都分属于价值修复投机或者价值趋势投机，但是具体的思维过程和操作结果则各不相同，最终有的可能会大胜市场，有的小胜市场，有的则可能输给市场。价值修复投机战胜市场的内在原理可以从以下两个层面来理解：

首先，我们假设一个价值投机者在思维方法和投机策略上完全遵循价值修复投机原则，其对股票价值的评估方法和结论则顺从公众，与市场中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的大多数价值修复投机者保持一致。同时假设，市场中存在着大量的非价值修复投机者，比如趋势投机者。那么，从长期来看，此人会战胜市场吗？此人同市场中的大多数人一样，对股票的价值的评估随着基本面和心理面的变化而变化，由于这方面始终是与大多数的价值修复投机者同步的，因此，在股票的估值上他是难以战胜市场的。而市场中大量的非价值投机者的参与则加剧了股价的波动，使得股价经常会偏离当时公众对股票的估值水平，这便给此人带来了机会，他会在股价低估时买入，在高估时卖出。股市中偏离估值的中短期的波动会造成此人在中短期内能否战胜市场的不确定性，但是从长期来看，经过大量次数的操作，最终股价的偏离估值的中短期波动相比于其长期战胜市场所获得的超额收益而言则微不足道，长期来看，他会战胜市场，他的超越市场的超额收益来自于那些趋势投机者的亏损。

如果一个价值修复投机者在对股票价值评估上相比于公众处于劣势，那么即使他完全彻底地遵循价值修复投机的原则，也未必能够战胜市场。因为在价值评估上发生了错误，意味着对价值低估或者高估的判断也很可能是错误的。

然后，我们再假设市场中所有的参与者全部是价值修复投机者，情况又会是怎样呢？这时如果一个人在对股票价值的评估方法和结论上与公众一致，他是没有战胜市场的机会的。这种情况下，战胜市场的唯一途径就是在对股票价值的评估上超越公众。你可以通过以下途径实现这一目标：1. 在对公司基本面信息的掌握上超越公众。公众一般通过各种正式的途径获得有关公司的信息，如果你能够通过各种非正式的渠道获得公众很难掌握的有关公司的信息，便可以获得超越公众的信息优势。比如，通过非正式渠道，你比公众更加了解公司的实际的人力资源状况、公司文化、公司治理状况以及公司高管的人品和能力等等。2. 在评估股票价值的思维过程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，你所采用的定势和思维定势比公众更加成熟和理性，你的思维更加理性，因此你的判断和预测会更加准确。这可能得益于你更加丰富的经验和更加扎实的理论功底。3. 在面对纷繁复杂的基本面因素时，你比公众更能够从大局着眼，把握更长远更根本的因素。“每当我对目前的大局感到忧虑和失望时，我就会努力让自己关注于‘更大的大局’”。——彼得·林奇。当房地产遭遇宏观调控导致地产股跌得面目全非的时候，你应该想到：从长远看，中国城镇化进程接近尾声了吗？中国人不再需要改善住房了吗？当金融危机造成国际航运业形式急转直下，导致中集集团股价跌得一塌糊涂的时候，你应该想到：航运业以及集装箱需求会一直萎靡下去吗？中集集团在集装箱行业的龙头地位会有所动摇吗？把握更长远更本质的因素，你就会比公众在价值判断上更加理性。4. 发现和避免公众在价值评估的思维中所犯的错误。当公众开始受某种非永久性的中期因素所导致的基本面的趋势性变化的困扰和影响时，你应该发现公众的思维开始由于定势效应而犯错；当公众在评估价值的思维中过分看重中短期因素的影响时，你应该发现公众的思维正在受到近因效应的影响而犯错。发现公众的错误进而避免你的思维犯同样的错误，则会使你超越公众。

回到现实中，在存在着采取不同投机思路和策略，具有不同能力和素质的投机者的现实市场中，如果你既能够彻底贯彻价值修复投机的原则，又能够在股票的价值评估和判断上超越公众，那么你实际上可以获得双重的投机收益，或者说赚双份钱，即某些非价值修复投机者的钱以及价值修复投机者中在价值评估方面并不擅长的人的钱。

价值趋势投机的收益取决于对价值趋势（包括受基本面因素影响的未来估值变化趋势以及受心理面影响的公众对价值的评估和判断的变化趋势）的判断是否准确以及精准程度。如果能够准确地判断和把握，那么便可以获得中短期的趋势投机收益，免受价值修复投机的长期等待和寂寞之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

苦，免于如坐电梯般错失上蹿下跳的行情。而如果判断错误，则会蒙受亏损。准确地预测价值趋势一般通过如下两条途径：一是在对相关基本面因素进行分析和预测的基础上，预测和判断股票在目前主流估值方法之下的未来估值变化趋势。由于大量的市场参与者都在进行这样的思维过程，所以要想判断和预测准确就必须在信息的获得上以及在处理加工信息的思维方式上超越公众。但是仅仅超越还不够，还必须掌握好超越的距离，超越太远，便会错过中短期趋势，实际上可能成为价值修复投机。要做短线趋势投机，那就要做到短线超越；要做中线投机，那就要做到中线超越。你的思维和视野可以超越公众很远，但是必须掌握公众的思维和视野演变到你的思维和视野的路径，这样才能在获得长线的价值修复投机收益之外，还获得中短线的价值趋势投机收益。二是通过对公众学习效应的分析以及个体之间相互影响相互作用过程的分析，把握和预测公众在价值评估和分析中思维方式的变化，进而判断公众对股票价值的判断和预期的变化趋势。在很多情况下，预测基本面的变化虽然重要，但是判断公众如何理解和预测基本面的变化更重要。有些情况下，基本面的变化很小，影响股价变化的主要是公众对股票价值评估和分析的思维方式的变化。

（四）价值投机的局限性

价值修复投机的局限性包括：1. 股票价值是否偏离价值的判断上有可能发生失误。尤其是在很多市场参与者采取这一思路和策略的情况下，如果你的思维并不能超越大多数人，那么判断失误的可能性就比较大。很多情况下价值修复投机者中每个人都觉得自己持有的股票是价值低估的，但是最终市场证明只有部分人是正确的。2. 我们的理性程度总是有限的，基本面的变化经常出乎我们意料之外，并证明我们以前的价值评估和判断是错误的。很多情况下我们判断价值被低估的股票，随着基本面的不断变化，后来却发现并没有低估甚至是高估。3. 即使我们准确地判断了股价偏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

离了其合理价值，但是我们没法预测是否还会更加偏离以及最终偏离的程度。正如牛顿的感慨："我可以计算天体运行的轨道，却无法计算人性的疯狂"。股价已经被低估，但还可以更低，过早的进入会遭受套牢甚至长期套牢之苦；股价已经被高估，但还可以更高，过早下车则要忍受踏空甚至长期踏空之苦。4. 股价虽然早晚会回归合理价值，但是回归之路可能很漫长。在漫长的回归之路上，你可能要忍受长期的等待、寂寞甚至是煎熬，要忍受无数次的中短期波动行情在你眼前上演过，被你空空地错过。很多人最终会难以忍受这种枯燥的等待和寂寞，最终会选择放弃价值修复投机（或者价值投资）。

价值趋势投机的局限性在于，它看起来是一条充满刺激和激情，而且可以快速实现中短期收益的路，而且对很多人来说它看起来还是一条自己可以把握和驾驭的投机之路，但实际上，这又是一条对大多数人来说根本行不通的路，因为通过价值趋势投机可以长期战胜市场只是大多数人的一种幻觉，或者说是在"事后诸葛亮"效应作用下所形成的一种错觉。对大多数人来说，预测价值趋势实际上是件很困难的事。回顾一下前面所述的预测价值趋势的两条途径，我们不难发现其中的难度：根据对基本面的预测按照目前流行的估值方法预测股票未来估值的变化，这一点不是很难，而要在这方面超越公众则比较难，因为对常人来说，突破公众思维的瓶颈很难，自己的思维不受公众思维所同化也很难。更难的是即使你的思维超越公众，你还必须不能超越太远，得掌握好对公众思维的提前量。还有更难的是把握公众在价值评估和判断方面思维方式的变化，为此必须准确判断和预测公众通过不断学习所导致的思维方式的变化，个体之间的相互影响相互作用所导致的思维方式的变化，还要分析和评价这方面的个体心理差异，等等。最后还要过的一关是公众在这方面的博弈心理，当每个人都在预测和判断别人思维和心理的时候，这种预测和判断本身作为心理面因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

素也会对股价和运动趋势发生影响，因此你还必须充分考虑这种公众心理博弈因素并在这方面超越和战胜公众。到了这里，你大概应该明白了，其实很多人虽然在尝试着进行价值趋势投机，在分析着，判断着，预测着，但是绝大多数人的思维是不靠谱的，实际上是在赌博或者在自投罗网。

此外，价值趋势投机所投机的是隐含趋势，也就是说，现实中股价的变动和趋势并非仅受价值因素的影响，还受非价值因素的影响，在有些情况下，非价值因素对股价和趋势的影响还相当大。这意味着即使你对价值趋势的预测和判断是正确的，也存在着该价值趋势被淹没在非价值因素所引发的其他趋势之中的可能性和风险。

五、总结：理性投机——只做你能够预测和把握的趋势和潜在趋势

以上所述的战胜市场的四种思路又可以概括为两大思路，即做趋势和做潜在趋势。思路一、思路二以及价值趋势投机就是做趋势的思路，思路三和价值修复投机则是做潜在趋势的思路。二者的区别是：做趋势的投机关注的是市场目前的趋势和预测下一步的变化趋势，而不关心市场是否在犯错，下一步走完了接着会怎么走，因此，趋势投机相对而言是偏重于中短期的（当然，趋势投机也不排除做长期的趋势）。做潜在趋势的投机则关注的是市场是否在犯错，犯多大的错，而不大关心市场正在进行的趋势和预测下一步的变化趋势，因此，潜在趋势投机相对而言是偏重于中长期的（当然，潜在趋势投机也可以做短期的）；对于趋势投机者而言，市场永远是正确的，如果自己的预期和判断与市场的实际运行状况不符，那么错误的肯定是自己。对于潜在趋势投机者而言，市场大多数时间是错误的，他要做的就是发现市场的错误然后等待市场去纠正。对于潜在趋势投机者而言，最喜欢看到的是市场经常犯错误，犯大错误，最不希望看到的就是市场不犯明显错误；做趋势投机一般不大需要忍受寂寞和等待，你判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断的对错市场一般很快就会给你答案，因此大多数投机者倾向于选择这种方式。但是预测和判断趋势对投机者的要求很高，失败的风险一般较大，永远只有少数人能够成功。做潜在趋势投机则需要忍受寂寞和等待的煎熬，你判断的对错市场不会很快给你答案，也许永远都不会给你答案。大多数情况下，选择该方式的投机者是少数（如果是多数的话反而就没有投机机会了），但是从长远来看，该方式的成功的概率较大。

投机是可以参与的，关键是要进行理性投机。理性投机并不是要求你必须做到完全理性，而只要求你做到比市场中大多数人理性，即相对理性，这样你就有可能战胜公众，战胜市场；理性投机并非要求你必须在所有方面都具有相比于公众的优势，而只要求你在某个或者某些方面具有相比于公众的优势；理性投机也并非要求你对趋势的预测和把握能够做到百分之百的准确，而只是要求你的投机方法和策略通过长期多次的使用能够在概率和期望值上跑赢大盘。总之，理性投机具有两方面的含义：一是在市场心理博弈和思维较量中在对某方面的思维上超越公众，二是正确地评价并发挥你相比于公众的优势，只做你能够预测和把握的趋势和潜在趋势。对于第一方面，我们前面已有论述，这里我们进一步阐释一下第二方面。

投机之道，最根本的是了解自己的能力圈范围，永远只做你真正能够预测和把握的趋势或者潜在趋势。做不到这一点，参与投机等于在赌博或者去送钱。而要做到这一点也不是容易的，以下几点是需要注意的：

（一）客观准确地评价和判断自己所真正能够预测和把握的趋势或者潜在趋势。

只要你能够比较准确地预测和把握某一种趋势或者潜在趋势，你就可能战胜市场，不管该趋势或者潜在趋势是显性的还是隐含的，不管你是通过基本面因素、技术面因素还是心理面因素进行预测的，也不管你是通过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哪种思路和途径进行预测的，所谓“一招鲜，吃遍天”。问题的关键是必须客观准确地评价自己，明确哪方面是自己所擅长的，超越公众的。无论你预测的是哪种趋势，也无论你利用何种因素通过何种思路和途径进行预测，前提是你必须在该方面具有超越大多数人的优势，包括信息的优势、思维的优势以及心理素质的优势等等。当你初步形成自己的预测和判断的时候，你不妨先问自己：别人是否也是这么想的，大多数人是否也会产生同样的预测和判断。

大多数人在这个问题上是容易犯错误的，因为大多数人具有“事后诸葛亮”的心理倾向，倾向于过高地评价自己的预测和判断能力：当他们操作成功的时候，会更倾向于归因于自己的能力，而操作失败的时候，则归因于意外因素的干扰。当他们回顾以往行情的时候，会觉得市场的演进和变化是那样的合理和自然，自己完全是应该能够把握的，往日的错误不会再次发生，如此便会对将来趋势的预测和判断充满信心。可以预料的是，同样或者类似的错误还会不断地犯下去，“这一次跟看似不同于以往，其实跟以往没什么两样”。

巴菲特作为非常成功的投资大师，其高明之处不在于宏观经济基本面分析、技术面分析和心理面分析，不在于战胜市场的思路一、思路二以及价值趋势投机，他的最高明之处就在于能够客观理性地评价和判断自己所真正能够预测和把握的趋势或者潜在趋势。巴菲特知道自己最擅长的是理性地评估企业的价值（包括企业的成长性），因此他做得最多的最核心的实际上是长期投资以及价值修复投机，因为他相信“市场短期是一台投票机，长期是一台称重机”；他在预测潜在趋势上更自信，而很少关注短期趋势，他很少看盘，因为他认为那是他力所不能及的领域，他相信“预测明天的股价就好比预测天上正在飞翔的小鸟会落在哪棵树上一样困难”；他做价值修复投机也会跟思路三加以结合，他的建议是“在别人贪婪时恐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

惧，在别人恐惧时贪婪”；即使在基本面方面，他也只关注自己能够预测和把握的，对企业的长期投资价值产生影响的那些信息，比如企业财务状况、企业的护城河、企业的管理层状况，等等，而对哪些自己很难把握和预测的，只会短期影响股价但是对企业的长期价值不会产生根本影响的方面则很少关注，他说过：“即使美联储主席偷偷地告诉我未来两年的货币政策，我也不会为之改变我的任何投资作为”。

同样成功的投资大师还包括索罗斯、罗杰斯等人，他们都不是在每个方面都很擅长的，但是他们各有所长，更重要的是，他们都能够理性地评价自己的长处和短处，知道哪些是自己能做的，哪些是不适合自己做的，因此能够扬长避短。比如，索罗斯在运用思路三进行投机上是最拿手的，罗杰斯则“在对大势的把握上无人能及”（巴菲特的评价）。

（二）一种曾经有效投机的思路和方法一旦被多数人掌握，该思路和方法便会失效，应及时选择放弃。

投机思路和方法的有效性依赖于其超前性和独特性，市场中永远不会有大多数人都知晓而且运用它能够战胜市场的思路和方法。公众是具有学习能力的，当一种曾经超前曾经独特的方法被很多人所掌握之后，它也就不再超前，不再独特，因此便会失效。如果不能及时发现并选择放弃，那么你很可能由此进入到最终败给市场的公众行列。

（三）善于发现和纠正自己的错误。

索罗斯曾经说过：“唯一能够伤害我的是，我的成功鼓励我回到童年时期对全知全能的幻想。但只要我继续参与金融市场，这就不可能发生，因为市场不断地提醒我自身的局限性”。世界上只有比较理性的人，没有绝对理性的人。信息获取和加工能力的有限性以及认知偏差是所有人共有的局限性，也包括你自己。别人能够犯的错误自己很可能也会犯，相对聪明和理性的人的高明之处部分在于能够比大多数人更早地发现自己判断的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错误。又如索罗斯所言："我之所以富有，仅仅是因为我知道自己什么时候错了，我基本上是靠意识到自己的错误而屡屡大难不死，存活至今"。

影响市场的因素众多，且未来意外因素随时可能出现，因此即使你采用了你真正擅长的思路和方式进行投机，也会有马失前蹄的时候。当市场的发展变化与自己的预期不一致证明自己当初判断失误的时候，就要勇于纠正自己的错误，选择退出原来的操作方案和策略。如果仅仅因为不愿意接受自己犯错并且造成损失的事实而硬抗死守等待解套，那就等于让自己的投机处于一种无思路无策略的状态，即原来确定的思路和策略已经无效而又没有新的思路和策略支持你继续持有该股票。这实际上是一种赌博状态，是违背只做自己能够预测和把握的趋势和潜在趋势这一原则的状态。这甚至是一种输给市场可能性更大的状态，因为很可能实际情况是当时很多人在跟你一样，前面进行了同样的预测和判断，采用了同样的思路和策略，最终产生了同样的不愿意认输的心态。既然大家都在犯同样的错误，那真的就是个错误，这也就是所谓的"该涨不涨，理应看跌"。

需要指出的是，需要纠正的错误并不是简单地指股价出乎意料地下跌而蒙受损失，纠正错误也不能简单地理解为止损，而是指由于基本面、技术面和心理面的变化证明原来判断的错误，并使得原来制定的思路和操作策略失去有效性和可行性，因而也就失去继续保留的必要。比如，买入股票后，在基本面没有任何变化的情况下价格出乎意料的下跌，对于趋势投机者而言，这一般是原来判断错误而需要纠正的信号，而对于采用思路三或者价值修复投机者而言，这种情况并不意味着原来的思路有错误，也更不需要纠正错误，相反这往往是提供了一个加仓的机会。基本面的出乎意料的变化则有可能成为潜在趋势投机者判定并纠正原来错误的理由。

其实最根本的就是一点：任何时候，你的判断和决策都不应该受到你以往操作和现在盈亏状况的干扰，忘掉过去，任何时候你的判断和决策都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在重新开始，保持你的思维始终处于归零状态。手中有股，心中无股，心中无股才可以排除一些人性弱点的干扰，使自己保持一种最理性的状态。

总之，在股票市场，如果一个人在信息、思维以及心理素质等方面没有任何优势，其实这并不可怕，投资指数基金就是了，拒绝投机的结果是既不能战胜市场，也不会败给市场。可怕的是本来并没有优势却感性地以为自己能够战胜市场，正如巴菲特所言：“最大的风险来自于你不知道自己在干什么”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

孟昭兰．普通心理学．北京：北京大学出版社，2008

John B. Best. 认知心理学．北京：中国轻工业出版社，2000

波顿·G·麦基尔．漫步华尔街．北京：中国社会科学出版社，2007

Judi Goo. 华尔街语录．北京：金城出版社，2011

杨春鹏．非理性金融．北京：科学出版社，2008

谢百三．证券投资学．北京：清华大学出版社，2005

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 记

记得是2006年产生了写此书的念头，经过两年多的酝酿，2008年开始撰写。

由于整个理论框架基本属于原创，大部分内容几乎没有文献可供参考，构思和撰写过程的艰难可想而知。那种感觉好像孤身一人进入原始森林，从漫山的丛林和荆棘中寻找到达目的地的山路。时而感觉前方目标依稀可见，时而感觉四周漆黑一片，孤立无援，进退两难。记不清有多少次为了一个概念、一种理论而连续几周甚至几个月苦思冥想，食不甘味。中间曾经几次产生过放弃的年头，然为了当初的目标，为了已经付出的心血，最终还是坚持了下来。

在即将付梓出版之际，却感犹豫。总觉得自己以前写过的东西几个月后再读便会发现其中的瑕疵，总觉得再修改几个月或者几年，此书会更加完善。后来再想，即便不断地修改完善下去，怎会有完美无缺的一天？也许出版此书的意义好比在漫山丛林中开辟出一条山路，这条山路哪怕是崎岖狭窄的，粗糙不平的，然而只要它的方向是对的，基本路径是准确的，那么此路的开辟便很有意义。对于这点，我还是有自信的。但愿此书的出版，会吸引大量的同仁来此山路，对其进行修正、加宽、凿平，果真如此，则足矣。

在证券交易所里，常会看到股民们充满渴望的眼神，听到他们幼稚粗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

浅但却充满自信的言论，这令我感觉他们很可怜，又有点可恨，怜其不幸，恨其无知。我真想告诉他们：投机不是适合你们玩的游戏，非要玩的话，其实你们在很多方面是需要修炼和提高的。在熊市中，每当看到他们懊丧绝望的表情，这种感受尤甚。我想，能够解救他们脱离苦海的最好的办法是，用理性的光辉照亮他们的心灵。

但愿我播下的是一粒火种，这火种将点燃无数盏火把，照亮人们夜行的道路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市投机

市场的波动产生于人类的不完全理性和认知偏差，投机实质上是市场参与者之间的一种心理博弈和思维较量，战胜市场就是通过自己的思维来战胜公众的心理和思维。本书首先建立了一个心理模型以作为整个理论框架的基础，该模型解释了人类是如何进行思维和投机思维，以及人类在认知上为什么会犯错误。在此基础上，通过人类心理和思维的规律来解释市场中价格的形成与波动的机制、市场运行的影响因素，以及市场运行的规律。最后探讨了投机思维的方法问题，其核心是如何通过理性的投机思维来战胜市场。

本书吸收和借鉴了心理学的研究成果、一些关于投机的传统经验和理论，以及行为金融学的研究成果，在兼容并包的基础上又有很大创新，令整个理论体系具有较强的新颖性、统一性、科学性和实用性，适合经济学、金融学、行为金融学等相关专业的研究人员、学生阅读，同时适合于证券投资行业的从业人员以及广大股民参阅。

ISBN 978-7-5108-1400-6
9 787510 814006 >

定价：28.00元